

# Sveriges ekonomi

## Statistiskt perspektiv



SCB

Statistics Sweden

Statistiska centralbyrån



### **Ur innehållet:**

#### **Trög industrikonjunktur fördröjde återhämtningen .....sid 3**

BNP-utfallet för sista kvartalet i fjol, som blev lägre än vad många bedömare hade väntat sig, medförde att BNP för helåret sjönk med 4,9 procent jämfört med 2008. Det var ett extremt stort fall i ett historiskt perspektiv. Den svaga utvecklingen för exportindustrin låg bakom huvuddelen av BNP-fallet.

#### **Svensk utrikeshandel minskade snabbare än världshandeln .....sid 5**

Den svenska utrikeshandeln föll mer än världshandeln för helåret 2009. Tendensen under slutfasen av förra året var att världshandeln repade sig ordentligt medan svensk export fortsatte att minska.

#### **Svaga tecken på ljusning .....sid 17**

Sysselsättningen minskade inte under det sista kvartalet 2009 men arbetslösheten fortsatte att öka. Antalet arbetade timmar fortsatte att sjunka och var det lägsta under ett fjärdekvartal sedan 2004. Det finns tecken, framför allt i flödesstatistiken men också i vakansstatistiken, på att arbetsmarknadsläget är på väg att vända uppåt, men indikationerna är långt ifrån entydiga.

#### **Svårt med säsongrensning i rådande konjunkturläge .....sid 21**

I det rådande konjunkturläget bör säsongrensade siffror behandlas med extra försiktighet. Det snabba fallet i ekonomin har givit upphov till extremvärden som påverkar säsongrensningsmodellerna vilket försvårar tolkningen av resultaten.

**Nummer 1•2010**

# Innehåll

Sammanfattning.....	3
Internationell utblick.....	4
Export och import.....	5
Hushållens konsumtion.....	6
Bruttoinvesteringar.....	8
Näringsliv.....	12
Arbetsmarknad.....	17
Säsongrensning av nationalräkenskaperna.....	21
Betalningsbalansen.....	23
Utländska portföljinvesteringar i Sverige.....	25
Summary.....	30

## **SCB-Indikatorer**

Webbpublikationen SCB-Indikatorer utkommer omkring den första i varje månad (utom i augusti) och ger en översikt av konjunkturläget, baserad på de färskaste siffrorna. Du hittar den på [www.scb.se](http://www.scb.se). Välj Hitta statistik, Temaområden, Sveriges ekonomi, Konjunkturen, SCB-Indikatorer.

# Sammanfattning

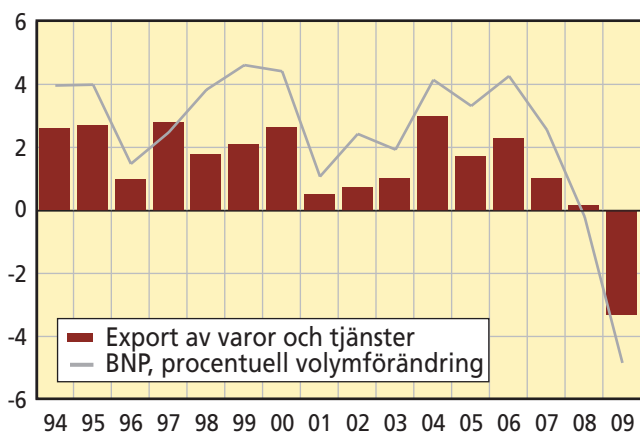
## Trög industrikonjunktur fördröjde återhämtningen

BNP-utfallet för sista kvartalet i fjol, som blev lägre än vad många bedömare hade väntat sig, medförde att BNP för helåret sjönk med 4,9 procent jämfört med 2008. Det var ett extremt stort fall i ett historiskt perspektiv. På samma sätt som exporten av varor och tjänster utgör drivkraften för tillväxten under perioder när konjunkturen är god så var det i fjol den svaga utvecklingen för exportindustrin som låg bakom huvuddelen av BNP-fallet.

Att exporten har haft en återhållande inverkan på BNP-tillväxten för ett helår har tidigare inte inträffat vid något tillfälle under den senaste femtonårsperioden. Även de fasta bruttoinvesteringarna samt lagerneddragningar påverkade BNP i negativ riktning, men i avsevärt mindre utsträckning än exporten.

### Bidrag från export av varor och tjänster till förändring av BNP

Procentenheter. Exporten justerad för importinnehåll



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. 2009

Den låga efterfrågan från utlandet har inneburit en kraftig produktionsnedgång för den starkt exportberoende tillverkningsindustrin. Produktionen sjönk med mellan 3 och 4 procent från tredje till fjärde kvartalet och nivån för helåret hamnade 17 procent lägre än 2008. Inga tydliga tecken på en återhämtning för den totala industrin kunde skönjas under året. Speciellt svagt blev utfallet på helårsbasis för stålindustrin samt för maskin- och transportmedelsindustrin. Under det sista kvartalet kunde dock urskiljas en återhämtning för till exempel skogsindustrin, inklusive den grafiska industrin, som traditionellt ligger tidigt i konjunkturcykeln. Produktionen för dessa branscher steg med 2,6 procent jämfört med kvartalet innan.

Utfallet för tjänstebranscherna var inte lika svagt som för tillverkningsindustrin. Produktionen föll med 3,5 procent för helåret 2009 jämfört med föregående år. Huvuddelen av fallet inträffade under det första kvartalet. Branscherna utbildning, hälso- och sjukvård med mera visade, jämfört

med föregående kvartal, en produktionsökning under årets samtliga kvartal. Tjänstebranscherna drog för helåret 2009 ner BNP med 1,3 procentenheter, medan motsvarande tillbakahållande effekt från tillverkningsindustrin var nästan 3 procentenheter.

Det kan konstateras att nedgången i den svenska utrikeshandeln i fjol var större än nedgången både i den totala världshandeln och i euroområdet import. Under fjärde kvartalet växte världshandeln med varor med 6 procent jämfört med föregående kvartal. Även euroområdets import ökade, medan den svenska varuexporten föll med 2 procent. En förklarande faktor kan vara att den svenska exportens sammansättning avseende varor är ogynnsam i nuvarande konjunkturläge och medför en eftersläpning i förhållande till den internationella utvecklingen.

Den ekonomiska utvecklingen framstår dock inte som helt entydig. Statistiken över industrins leveranser till exportmarknaden visar för de två sista kvartalen 2009 en gynnsammare bild än exportstatistiken. En orsak till detta kan bland annat vara olika avgränsningar mellan vara och tjänst i leverans- respektive exportstatistiken. Exportorderingsgången har varit på uppgång en längre tid även om det ännu inte gett något avtryck i exporten. Andra indikatorer som exportchefsindex och KI:s konjunkturbarometer samt inköpschefsindex har gett positiva signaler.

Hushållskonsumtionen fortsatte uppåt under fjärde kvartalet, om än i relativt måttlig takt. En god utveckling av de disponibla inkomsterna bidrog till att hushållssparandet trots konsumtionsökningen steg till en mycket hög nivå för att vara ett fjärde kvartal, som normalt har präglats av ett lågt sparande.

De fasta bruttoinvesteringarna fortsatte att utvecklas mycket svagt utan några tydliga tecken på en vändning. Det låga kapacitetsutnyttjandet som bidragit till att hålla nere investeringsaktiviteten har dock börjat visa tecken på att vända uppåt igen. Planerna enligt den senast publicerade investeringsenkäten tyder på viss återhämtning under 2010. Lagren hade fjärde kvartalet en svagt positiv effekt på BNP-förändringen, för första gången sedan andra kvartalet 2008.

Situationen på arbetsmarknaden är svårbedömd. Sysselsättningen minskade inte under det sista kvartalet 2009. En viss förbättring kunde iakttas främst för män. Arbetslösheten fortsatte att öka. Antalet arbetade timmar fortsatte neråt och var det lägsta under ett fjärdekvartal sedan 2004. Det finns tecken på, framför allt i statistiken över flöden mellan olika tillstånd på arbetsmarknaden men också i vakansstatistiken, att arbetsmarknadsläget är på väg att förbättras, men indikationerna är långt ifrån entydiga.

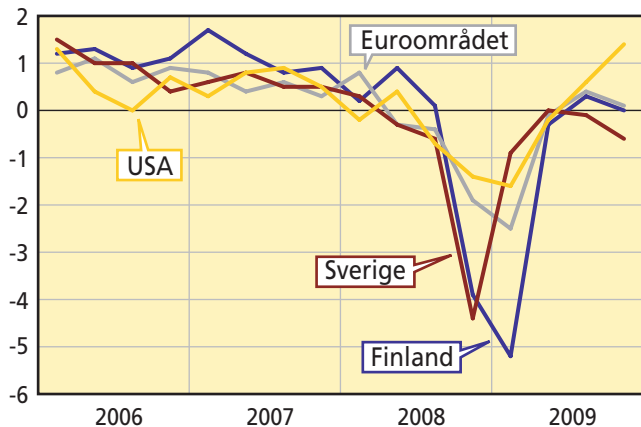
## Varierande fart i återhämtningen

Den ekonomiska återhämtningen har kommit med olika fart i skilda delar av världen. Genomgående har Europa haft en långsammare återhämtning för BNP än Amerika och Asien. Världsekonomin återhämtning har emellertid fått god hjälp av finans- och penningpolitiska stimulanser med bland annat en rekordlåg ränta. Uthålligheten i BNP-tillväxten utmanas framöver i många länder av olika obalanser, såsom en hög skuldsättning och en utbredd arbetslöshet.

Tempot i återhämtningen för världsekonomin skiljer sig i olika regioner, efter det kraftiga globala fallet för drygt ett år sedan. Produktion och utrikeshandel har åter börjat få fart i de flesta länder. På många håll har det även skett ett omslag i lagercykeln vilket stärkt BNP-uppgången. USA och Japan växte fjärde kvartalet i en betydligt högre takt än EU-länderna som helhet, som hade en näst intill oförändrad BNP jämfört med föregående kvartal. Inom EU var det bara Grekland, Lettland och Rumänien som, att döma av hittills publicerad BNP-statistik för fjärde kvartalet, hade en långsammare tillväxt i BNP än den svenska, jämfört med kvartalet innan.

### Bruttonationalprodukten

Procentuell volymförändring jämfört med föregående kvartal. Säsongsrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna och OECD

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

## Trög återhämtning i euroområdet

Euroområdets ekonomi växte knappt alls under sista kvartalet ifjol och tillväxten för BNP stannade på blygsamma 0,1 procent i kvartalstakt. Nettoexporten bidrog till tillväxten medan investeringarna bromsade farten i uppgången. Övriga poster gav inget bidrag till BNP-tillväxten under fjärde kvartalet. Under tredje kvartalet var det huvudsakligen lagren som drog BNP-tillväxten, men denna gång uteblev alltså effekten från lagren. Även för EU totalt stannade BNP-tillväxten på 0,1 procent.

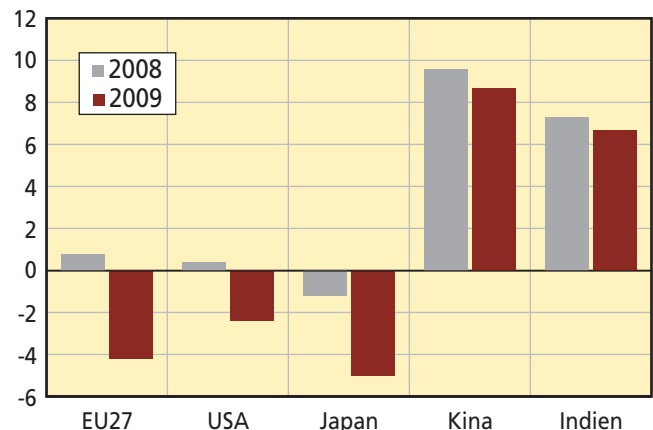
## Stark BNP-tillväxt i USA och Japan

USA:s BNP växte under fjärde kvartalet med 5,9 procent uppräknat till årstakt, den högsta tillväxttakten på sex år. Två tredjedelar av tillväxten kom emellertid ifrån lager (företagen minskade på lagren i en långsammare takt) och lagereffekten kan betraktas som tillfällig. Den amerikanska produktivitetstillväxten har varit hög tre kvartal i rad till följd av den ökade produktionen samtidigt som sysselsättning och arbetade timmar har minskat. Den rekordhöga produktivetsökningen uppgick under fjärde kvartalet till 6,9 procent i årstakt.

Även den japanska ekonomin, som fortfarande är världens näst största, växte kraftigt under oktober–december förra året med en BNP-tillväxt i årstakt på 3,8 procent. Hushållskonsumtionen som svarar för ungefär 60 procent av BNP steg med 0,7 procent och exporten ökade med 5 procent i volym jämfört med kvartalet innan.

### Bruttonationalprodukten

Procentuell förändring jämfört med föregående år



Källa: Eurostat och IMF

Data t.o.m. 2009

## Kina tillbaka på tvåsiffriga tillväxttal

Kinas BNP växte åter med tvåsiffriga tillväxttal. Under fjärde kvartalet var BNP 10,7 procent högre än motsvarande kvartal ett år tidigare, vilket innebar att för helåret 2009 blev BNP-tillväxten 8,7 procent. Kina är nu nära att passera Japan och bli världens näst största ekonomi.

Indiens BNP-uppgång stannade på 6 procent under fjärde kvartalet jämfört med ett år innan, vilket innebar en BNP-tillväxt för helåret på 6,7 procent.

Kontaktperson: Martin Daniels, 08-506 942 64

# Export och import

## Svensk utrikeshandel minskade snabbare än världshandeln

Den svenska utrikeshandeln med varor föll mer än världshandeln för helåret 2009. Tendensen under slutfasen av förra året var att världshandeln repade sig ordentligt medan svensk export fortsatte att minska. Under fjolårets sista kvartal sjönk exporten för sjunde kvartalet i följd.

Världshandeln med varor föll kraftigt under förra året. Enligt det nederländska institutet CPB som regelbundet publicerar statistik över världshandeln, föll den 13,2 procent under 2009. WTO (World Trade Organisation) ger en liknande bild med en minskad världshandel på 12 procent under samma period. Det är den största tillbakagången för världshandeln sedan andra världskriget. Det kan jämföras med den svenska varuexporten som under fjolåret minskade med drygt 17 procent och varuimporten som gick tillbaka 16 procent. Tjänstehandeln inkluderas tyvärr ännu inte i världshandelsstatistiken. Den svenska tjänstehandeln minskade med 1,3 procent för exporten och med 5,7 procent för importen.

Exporten utgör en stor del av den svenska ekonomin och var den huvudsakliga anledningen till det svaga BNP-utfallet för 2009. Värt att notera är att i Sverige föll exporten främst under sista kvartalet 2008, medan den för världshandeln och euroländerna föll främst under första kvartalet 2009. Det innebär att den svenska exporten initialt började på en lägre nivå i jämförelsen för 2009, men i slutändan ändå föll mer än både världshandeln och euroområdet.

## Bra fart i världshandeln

Världshandeln fortsatte att återhämta sig under sista kvartalet i fjol efter det stora fall som inträffade för ett år sedan. Under det fjärde kvartalet ökade världshandeln med 6 procent, enligt CPB. Decemberutfallet var till och med den största månadsökningen i indexets 19-åriga historia då den globala varuhandeln ökade med 4,8 procent. Statistiken visar att den internationella efterfrågan stigit och sedermera fått världshandeln att vända upp ordentligt.

## Vad har hänt med svensk varuexport?

I det förra numret av Sveriges ekonomi betonades att den svenska exporten utvecklades anmärkningsvärt svagt under tredje kvartalet. Den iakttagelsen gäller i än högre grad för fjärde kvartalet förra året. När världshandeln visade en tydlig återhämtning fortsatte den svenska exporten att minska.

## Global varuhandel och svensk export

Procentuell volymförändring jämfört med föregående kvartal. Säsongrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna och CPB Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Ett liknande mönster uppenbarar sig vid jämförelse med euroområdets import. Euroområdet står som mottagare av en stor del av den svenska exporten.

## Svensk export och Euroområdets import

Procentuell volymförändring jämfört med föregående kvartal. Säsongrensade värden

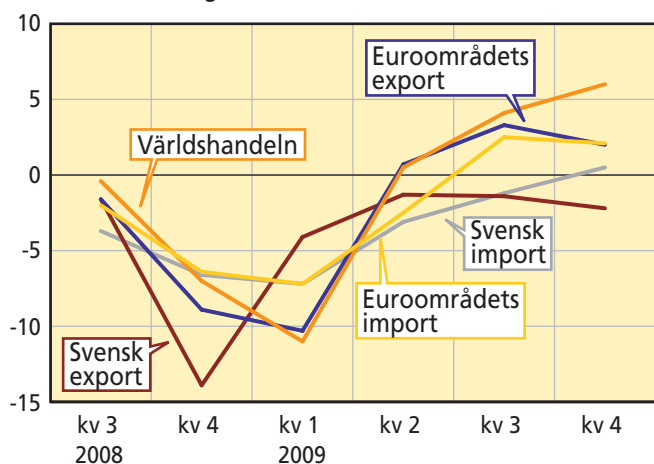


Källa: Nationalräkenskaperna och CPB Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Den svenska varuexporten har således minskat betydligt mer än både världshandeln och euroområdets handel sedan första kvartalet 2008 då fallet inleddes. Den har gått ner med 23 procent i volym sedan första kvartalet 2008, att jämföra med euroområdets import som minskat med 14 procent och världshandeln som fallit tillbaka 10 procent.

## Global varuhandel

Procentuell volymförändring jämfört med föregående kvartal. Säsongsrensade värden



Källa: Nationalräkenskaperna och CPB

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Den svenska exportvolymen föll som nämnts ordentligt redan under sista kvartalet 2008, till skillnad från i stora delar av världen i övrigt där det största fallet hamnade under första kvartalet 2009. Anledningen till detta kan ha sin förklaring i den svenska exportsammansättningen med hög andel av investeringsvaror och insatsvaror och relativt lite konsumtionsvaror. När turbulensen och osäkerheten om framtiden tilltog under hösten 2008 lade företagen snabbt sina investeringsplaner på is, samtidigt som hushållen blev mer försiktiga och drog in på sina köp av varaktiga varor.

Världshandeln, euroområdets varuhandel och svensk import visar på ökade volymer under fjärde kvartalet, men inte

svensk varuexport. En bidragande faktor kan vara att företagen ofta tenderar att sjösätta sina investeringsplaner relativt sent i konjunkturcykeln och därmed ökar också behovet av svenska investeringsvaror sent. En annan förklarande faktor kan vara säsongsrensningen. Eftersom faktiska data över den svenska exporten inte ser riktigt lika dystra ut som säsongsrensade data, kan säsongsrensningsmetodiken spela in. Säsongsrensningen tenderar att bli mer komplicerad när volatiliteten i ekonomin ökar, så som den gjorde för ett år sedan.

## Signaler om exportvändning

De flesta indikatorer pekar mot en vändning uppåt för exporten under inledningen av 2010. En ökad internationell efterfrågan med större världshandel är en indikator. En annan är exportordergången som har ökat under en längre tid, vilket bör få genomslag i ökade exportorderstockar och sedermera en ökad export, med ett förbehåll om att uppgången i exportorder började från en extremt låg nivå. Exportchefsindex visar på en stor optimism bland landets exportchefer som gör bedömningen att det sker en förstärkning på i stort sett samtliga exportmarknader, med Asien som den allra hetaste marknaden. Andra indikatorer som pekar i samma riktning är KI:s konjunkturbarometer och Swedbank/Silfs inköpschefsindex.

Kontaktperson: Martin Daniels, 08-506 942 64

# Hushållens konsumtion

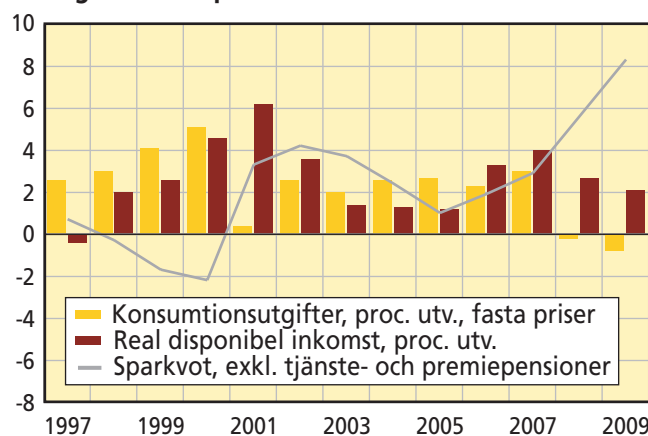
## Fortsatt svag hushållskonsumtion 2009

Till följd av lägre inkomstskatter och räntekostnader ökade hushållens reala disponibla inkomster med 3,7 procent, detta trots lägre förvärvs- och företagarinkomster fjärde kvartalet 2009 jämfört med fjärde kvartalet 2008. Konsumtionen ökade med måttliga 1,8 procent. Det gav en ovanligt hög sparkvot för att vara ett fjärde kvartal på 1,9 procent exklusive premie- och tjänstepensioner.

## Låg konsumtion trots god inkomstutveckling

De reala disponibla inkomsterna ökade med 2,1 procent mellan 2008 och 2009. Det var en lägre ökningstakt än de två närmast föregående åren, men med tanke på den försämrade arbetsmarknaden var det vid en längre jämförelse relativt goda inkomstökningar. Sett över hela tidsperioden 1950–2009 har den genomsnittliga årliga ökningstakten av den reala disponibla inkomsten varit just 2,1 procent.

## Hushållens disponibla inkomster, konsumtionsutgifter och sparkvot



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. 2009

IT-kraschen 2001 var i högre utsträckning en inhemskt skapad kris än finanskrisen som startade i USA och sedan utvecklades till en global kris under 2008. IT-yrans avspeglas i de höga konsumtionsutvecklingstalen i slutet av 1990-talet. Då spenderade hushållen mycket och konsumtionsutgifterna ökade mer än inkomsterna. Mellan år 1998 och 1999 ökade konsumtionsutgifterna med 4,1 procent samtidigt som de disponibla inkomsterna endast ökade med 2,6 procent. Året därpå ökade konsumtionen med 5,1 procent medan inkomsterna ökade med 4,6 procent. Sparkvoten var då negativ under tre år innan IT-bubblan sprack. När detta hände 2001 stannade konsumtionsökningstakten av och hushållens konsumtionsutgifter låg därmed kvar på samma nivå som föregående år. Det kan jämföras med 2009 då konsumtionen föll med nästan en procent. Det har hänt tidigare att konsumtionen minskat ett enskilt kvartal, men att konsumtionsutvecklingen är lägre på årsbasis är ovanligt och har inte hänt sedan krisen 1993.

Konsumtionsneddragningarna både i början och slutet av 00-talet kan inte förklaras av låga disponibla inkomster, däremot av farhågor om framtida försämringar av inkomsten på grund av till exempel arbetslöshet eller av sjunkande förmögenhet. Personalneddragningar inom företag i ett svagt konjunkturläge ger en minskning av antalet anställda och därigenom lägre hushållsinkomster.

### Snabb förändring av sparkvoten

Kombinationen av att den disponibla inkomsten ökade och konsumtionen minskade medförde en mycket hög sparkvot för hushållen 2009, där sparkvot definieras som sparandet som andel av disponibel inkomst. I slutet av 1990-talet ökade hushållens konsumtionsutgifter mer än inkomsterna, vilket gav ett negativt sparande. När IT-bubblan sprack stannade konsumtionen av, inkomsterna var fortsatt höga och sparkvoten sköt i höjden. Sparkvoten ökade från -2,2 procent av disponibel inkomst till 3,3 procent mellan 2000 och 2001. Finanskrisen i slutet av 00-talet föregicks inte av samma överoptimism i Sverige utan av ett lugnare utvecklingsförlopp där konsumtions- och inkomstutvecklingen var mindre dramatisk.

### Högre disponibla inkomster trots lägre sysselsättning

Fjärde kvartalet 2009 ökade hushållens reala disponibla inkomst med 12 miljarder kronor eller 3,7 procent jämfört med motsvarande kvartal 2008. Detta skedde trots en något försämrade arbetsmarknad med färre antal arbetade timmar. Ökningen av de disponibla inkomsterna förklaras inte av en ökning i förvärvs- och företagarinkomsterna<sup>1</sup>, vilka sjönk under perioden med 7,6 miljarder kronor.

I stället förklaras ökningen av hushållens disponibla inkomster framför allt av lägre inkomstskatter och ränteutgifter samt högre pensionsinkomster. Det tredje jobbskatteavdraget som infördes den 1 januari 2009 är en bidragande förklaring. Under helåret 2009 betalade hushållen mindre inkomstskatt än under 2008. Skatterna minskade med 19

miljarder kronor och förvärvs- och företagarinkomsterna med något mer, 26 miljarder kronor.

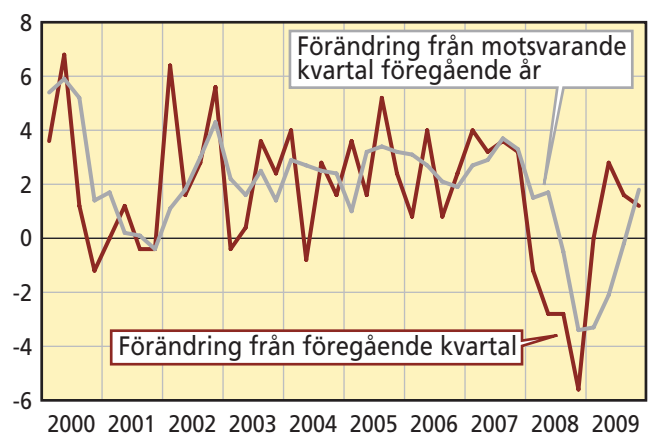
Som en direkt följd av det försämrade läget på arbetsmarknaden ökade transfereringsinkomsterna till hushållen. Konjunkturrelaterade inkomster så som a-kasseersättning och utbildningsbidrag ökade, med 3,7 respektive 2,1 miljarder kronor under 2009. Även pensionsutbetalningarna<sup>2</sup> var betydligt högre än under 2008 och ökade med 8,2 procent eller 18 miljarder kronor. Sjukersättningarna gick mot strömmen och minskade samtidigt med nästan 3 miljarder.

En annan faktor som påverkade den disponibla inkomsten under perioden var räntenivån som sjönk kraftigt. Hushållens ränteutgifter var fjärde kvartalet 2008 25 miljarder kronor, ett år senare hade de mer än halverats och var då 10 miljarder kronor. Ränteinkomsterna minskade samtidigt med 7,5 miljarder kronor till 3,7 miljarder kronor.

### Långsam återhämtning av konsumtionen

Vid en jämförelse över fyra kvartal visade hushållens konsumtion efter fem kvartal med sjunkande utveckling en vändning det fjärde kvartalet 2009 då hushållens konsumtionsutgifter var 1,8 procent högre än motsvarande kvartal 2008. Sett i ljuset av att fjärde kvartalet 2009 jämförs emot fjärde kvartalet 2008 med brinnande finanskras var det inte någon kraftig konsumtionsökning. Nivån var fortfarande omkring 1,5 procent lägre än motsvarande kvartal två år tidigare.

**Hushållens konsumtionsutgifter**  
Procentuell förändring



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Vid en kvartalsjämförelse var konsumtionsutgifterna under varje enskilt kvartal 2007 cirka 10 miljarder högre i fasta priser än motsvarande kvartal 2006. Vändningen kom första halvåret 2008 då hushållen började konsumera mer återhållsamt, för att mellan det tredje kvartalet 2007 och tredje kvartalet 2008 inte öka konsumtionen alls.

<sup>1</sup> Med förvärvs- och företagarinkomster avses här inkomster ifrån tjänst (löner och kollektiva avgifter), företagarinkomster (sammansatt förvärvs-inkomst) samt driftöverskott av egna hem

<sup>2</sup> Pensioner beräknas här som summan av det två största posterna, ålderspension och garantipension.

Jämfört med närmast föregående kvartal minskade hushållen sina konsumtionsutgifter varje enskilt kvartal under 2008. Det fjärde kvartalet 2008 var neddragningen som störst. Då minskade hushållens konsumtion med 1,4 procent. Första kvartalet 2009 stannade konsumtionsfallet av. Lyftet i hushållskonsumtionen kom andra kvartalet då konsumtionen ökade med 0,7 procent från första kvartalet. Därefter har det varit svaga ökningarna både tredje och fjärde kvartalet. Fjärde kvartalet ökade konsumtionen med blygsamma 0,3 procent. Konsumtionsutvecklingen återspeglas även i Konjunkturinstitutets hushållsindikator, CCI, som visade en månatligen stadig förbättring av hushållens syn, både på den egna och den svenska ekonomin, från våren 2009. Under den viktiga julhandelsmånaden december bröts den trenden och hushållens optimism var något lägre.

### Högre efterfrågan på kapitalvaror, men inte på nöjen

De varugrupper som framför allt bidrog till ökningen av hushållens konsumtion fjärde kvartalet 2009 jämfört med motsvarande kvartal 2008 var kapitalvaror som hemelektronik, bilar och möbler, men också finansiella tjänster, teletjänster och kläder ökade. Varugruppen TV, radio, stereo ökade med över 30 procent<sup>1</sup> samtidigt som de finansiella tjänsterna ökade med 7 procent från ett svagt fjärde kvartal 2008. Efter ett år med låg efterfrågan på kläder, handlade hushållen betydligt mer under det kalla fjärde kvartalet 2009 då klädinköpen ökade med 5 procent. Till och med bilinköpen ökade något, men från en mycket låg nivå. Det som hushållen konsumerade i mindre utsträckning än under finanskrisen var framför allt hotell- och restaurangtjänster samt resor. Det gäller såväl resor med charter, reguljärflyg som järnväg och buss. I sammanhanget bör dock nämnas

svårigheterna med uppdelningen av dessa konsumtionsposter mellan företag och hushåll.

### Fortsatt mycket högt sparande

Efter att finanskrisen kulminerade fjärde kvartalet 2008 har hushållen trots goda inkomster valt att konsumera mer sparsamt och därmed sparat en högre andel av sina inkomster. Sparkvoten var under hela 2009 rekordhög. Normalt brukar fjärde kvartalet kännetecknas av lågt, ofta negativt, sparande till följd av julhandeln, men sparkvoten, exklusive premie- och tjänstepensioner, låg fjärde kvartalet 2009 på 1,9 procent. Inte sedan mitten av 1990-talet har hushållen under ett fjärde kvartalet uppvisat ett så högt sparande i förhållande till disponibel inkomst.

Förutom att hushållen valde att spara en stor andel av sina inkomster förändrades även deras förmögenhet. Efter kraftig prisuppgång på hushållens reala tillgångar under 2000-talet stannade prisökningarna på småhus upp och låg i stort sett stilla mellan 2008 och 2009. Även den finansiella förmögenheten påverkades under perioden. Börsen återhämtade sig under 2009 men fallet från 2007 års nivå är ännu inte återhämtat. Även ränteinkomsterna minskade som nämnts tidigare. Att förmögenheten inte ökade i samma takt som tidigare under 00-talet kan ha haft en återhållande effekt på konsumtionen likväl som arbetsmarknadssituationen.

Kontaktperson: Caroline Ahlstrand, 08-506 943 33

---

<sup>1</sup> Till följd av den snabba teknikutvecklingen får hushållen mycket mer för pengarna idag än för bara något år sedan. En negativ prisutveckling ger höga volymutvecklingstal. Till exempel en TV eller dator som fanns ute till försäljning år 2008 skulle idag säljas till ett betydligt lägre pris.

## Bruttoinvesteringar

### Dyster avslutning på investeringsåret

De fasta bruttoinvesteringarna föll med 15,3 procent under helåret 2009, detta efter att fjärde kvartalet gjorde ett dystert avslut. Små ljusningar finns, men i det stora hela är mönstret detsamma med kraftiga minskningar inom maskin- och bygginvesteringar. Framförallt höll fallet inom industrin i sig och kapitalstocken inom industrin har nu krympt två kvartal i rad, vilket har en kapacitetsänkande effekt. En vändning tycks dock ha kommit i lagerinvesteringarna som bromsade BNP-nedgången något.

Det ser fortsatt mörkt ut för de fasta bruttoinvesteringarna och den kraftiga nedgången höll i sig även mellan tredje och fjärde kvartalet 2009. Den svaga efterfrågan på investeringar hänger till stor del samman med det låga kapaci-

tetsutnyttjandet inom industrin. Detta har dock vänt uppåt sedan botten under andra kvartalet även om det är långt kvar till nivåerna före nedgången. Det syns däremot ännu inga tecken i nationalräkenskaperna på att investeringsfallet har börjat stanna upp. Med undantag för det första kvartalet 2009, då fallet var som mest dramatiskt, har minskningstakten jämfört med kvartalet innan legat stadigt runt 3 procent sedan tredje kvartalet 2008. Det ska dock sägas att säsongrensningen genomgående missar snabba vändningar<sup>1</sup>. Så skedde till exempel vid vändningen nedåt under andra halvan av 2008.

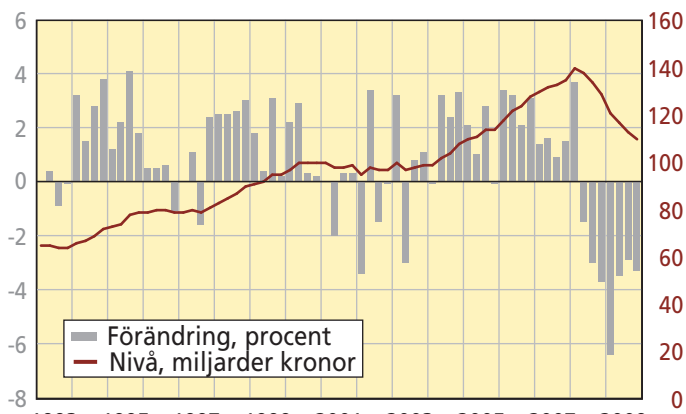
---

<sup>1</sup> För en beskrivning av problematiken kring säsongrensningen se artikel på sidan 21.



## Fasta bruttoinvesteringar

Procentuell förändring från föregående kvartal samt nivå. Säsongsrensade värden



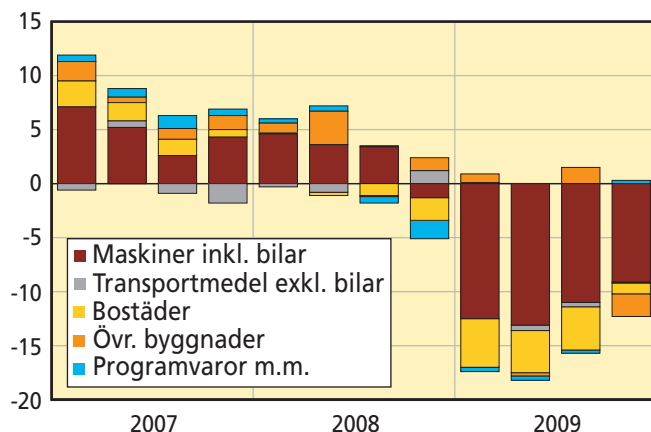
Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

## Ombyggnationer dämpade nedgången

Jämfört med motsvarande period föregående år minskade investeringarna för fjärde kvartalet med -11,9 procent, vilket var något mindre negativt än de tre föregående kvartalen under 2009. Detta har en naturlig förklaring i det faktum att investeringsnedgången inleddes under fjärde kvartalet 2008 och fram till det fjärde kvartalet 2009 har den aktuella investeringsnivån jämförts med den högre nivån som rådde innan nedgången. I och med det senaste kvartalet görs nu jämförelsen med en lägre nivå.

Förutom exporten var investeringarna den enda posten i försörjningsbalansen som efter en justering för importnehåll drog ner tillväxttakten under fjärde kvartalet. I stort såg mönstret ut som tidigare med stora minskningar av maskin- och bostadsinvesteringar. Framför allt maskininvesteringar, inklusive bilar, brukar ange tonen för den totala investeringsutvecklingen – något som har blivit extra tydligt sedan nedgången inleddes. En skillnad mellan fjärde kvartalet och tidigare kvartal under året var dock att nedgången dämpades för både maskin- och bostadsinvesteringarna; minskningen av maskinleasing stannade upp samtidigt som om- och tillbyggnad av småhus tog fart. Ökningen i det senare fallet kom sig till största delen av att allt fler hushåll har börjat ta tillvara möjligheten till ROT-avdrag<sup>1</sup>, en utveckling som tog ordentlig fart under just fjärde kvartalet. Denna positiva effekt motverkades dock av att övriga bygg- och anläggningsinvesteringar minskade kraftigt efter att under tredje kvartalet ha gett ett tydligt positivt bidrag. De offentliga investeringarna i denna kapitaltyp fortsatte dock att öka och det var i stället näringslivet som drog ner – framför allt tillverkningsindustrin, energisektorn och handeln.

## Fasta bruttoinvesteringar – bidrag per kapitaltyp Procentenheter



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Även i ett branschperspektiv höll mönstret från tidigare kvartal till viss del i sig. Till skillnad mot tidigare kvartal under 2009 vände dock energisektorns investeringar tvärt ner efter att ha stått emot den allmänna kraftiga nedgången under de senaste kvartalen. En positiv skillnad mot tidigare var småhus och fritidshus samt övrig fastighetsförvaltning där det tidigare fallet vände till en svag ökning respektive bromsades upp något.

Offentliga sektorn har fortsatt att till viss del kompensera för bortfallet i näringslivets investeringar och, vilket antydde ovan, det var offentliga investeringar i övriga byggnader och anläggningar samt vägar som stod för ökningen. Trots en klar tillväxt var dock effekten på de totala investeringarna begränsad.

## Stigande efterfrågan på maskiner

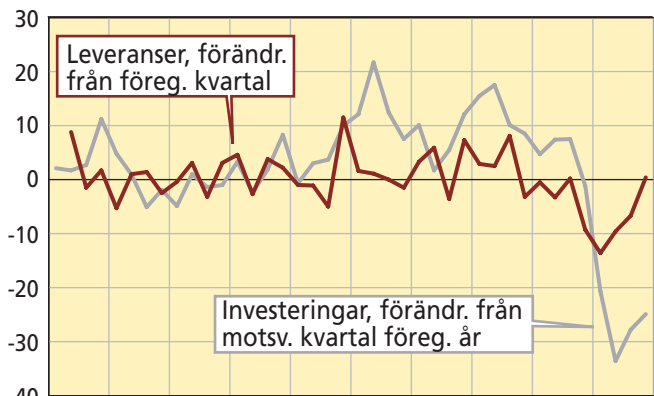
Maskininvesteringarnas fall har bromsats något de två senaste kvartalen, jämfört med motsvarande kvartal året innan, men fortfarande står de för större delen av den totala investeringsnedgången. Korttidsindikatorerna leveranser och ordergång, som till skillnad från maskininvesteringarna finns säsongsrensade, ger dock signaler om att en ljusning kan vara på väg. Hemmamarknadsleveranserna från maskinindustrin, varifrån en stor del av maskininvesteringarna exklusive transportmedel kommer, har redan slutat minska jämfört med kvartalet innan. Det värsta fallet inträffade dessutom redan under första kvartalet och sedan dess har bilden gradvis ljusnat. Då uppgifterna är säsongsrensade uppgifter rör det sig inte om, till skillnad från de totala investeringarna, en fördröjd effekt av en sänkt nivå för jämförelseperioden.

Indikationer på en ljusning stöds även av ordergången från hemmamarknaden till maskinindustrin som hade sitt värsta kvartal redan i slutet av 2008. Minskningen upphörde sedan i stort sett redan under andra kvartalet och vände under fjärde kvartalet till en klar ökning.

<sup>1</sup> Av de totala ROT-avdragen har hälften antagits vara investeringar och hälften antagits vara reparationer och underhåll.

## Maskiner – investeringar exklusive transportmedel respektive hemmamarknadsleveranser

Procentuell förändring

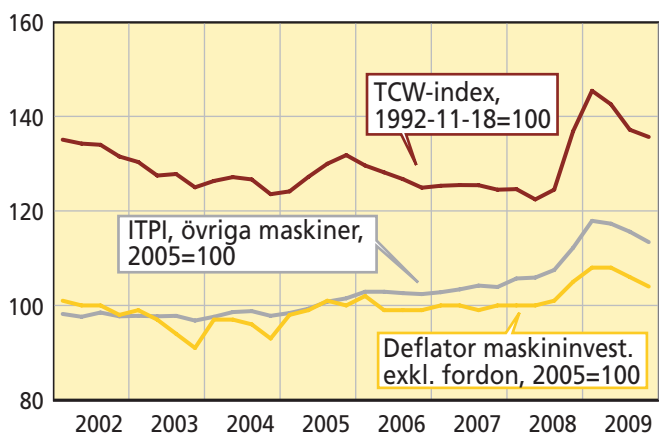


Källa: Nationalräkenskaper Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009 och Leverans- och orderstatistiken

Ett tidigare bromsande hinder för maskininvesteringarna – prisutvecklingen – började erodera under andra halvan av 2009. I ett tidigare skede av nedgångsfasen steg priserna på maskiner kraftigt trots en svag efterfrågan. Detta spädde på den efterfrågehämmande effekten från det låga kapacitetsutnyttjandet. Förklaringen låg i att samtidigt som efterfrågan föll så sjönk även kronan, till följd av att internationellt kapital sökte sig till större och mera välkända marknader. Mätt i kronor steg därmed världsmarknadspriset på maskiner. Enligt TCW-index nådde kronan sin botten under första kvartalet 2009 och stärktes därefter under resten av året. Liksom kronförsvagningen speglades i maskinpriserna så har även kronförstärkningen slagit igenom i såväl ITPI – prisindex för inhemsk tillgång – för maskiner och implicitprisindex för maskininvesteringar exklusive fordon. Båda nådde sin topp samtidigt som TCW-index och har sedan dess sjunkit.

## Pris- och valutautveckling

Index



Källa: Nationalräkenskaper, Producentprisindex samt Riksbanken Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

## Industrins kapitalstock fortsatte krympa

Kapitalstocken för näringslivet, som enkelt beskrivet är värdet av gjorda investeringar minus förslitning, fortsatte att öka men sedan investeringsnedgången inleddes har ökningstakten avtagit. Investeringarna är således än så länge större än kapitalförslitningen vilket gör att stocken växer

trots minskande investeringar. Bilden är dock en annan för industrin där stocken nu har minskat två kvartal i rad. Det är i och för sig inte en unik händelse – under 2003–2004 växte inte stocken under ett enda kvartal. Minskningarna var dock relativt små medan perioden istället var utdragen. De två senaste kvartalen har dock minskningstakten varit kraftigare, i synnerhet det fjärde kvartalet. Det var mer i paritet med minskningen som skedde i början på 90-talet. En minskande kapitalstock innebär att produktionskapaciteten minskar, det vill säga att kapacitetstaket sänks vilket i sin tur påverkar det relativa kapacitetsutnyttjandet. Oavsett hur efterfrågan utvecklas är alltså en minskande kapitalstock en faktor i sig som påskyndar behovet av ökande investeringar.

## Bottennotering för investeringsåret 2009

Helåret 2009 är fyllt av bistra ekonomiska rekordnoteringar – bland de värre hör troligen investeringsutvecklingen som stannade på –15,3 procent. Det är den kraftigaste nedgången under perioden från 1980 och till och med något sämre än 1993 – året då investeringarna bottenade som en effekt av 90-talskrisen. Efter det att hänsyn tagits till importinnehållet<sup>1</sup> stod maskininvesteringarna, inklusive bilar, för 0,8 procentenheter och byggnader och anläggningar, inklusive bostäder, för 0,5 procentenheter av BNP-nedgången. Detta är ändå en avsevärt ljusare bild av maskininvesteringarna än utan hänsyn tagen till importinnehållet.

Av investeringsnedgången stod de två branschgrupperna små- och fritidshus plus fastighetsförvaltning respektive tillverkningsindustrin för 7,3 procentenheter. Dessutom stod företagstjänsterna för ytterligare 2,3 procentenheter. Ljuspunkter inom näringslivet är lätt räknade, men inom energi- respektive finanssektorn minskade investeringarna endast marginellt vilket under rådande omständigheter får ses som en stark prestation.

Medan näringslivets investeringar föll med 19,3 procent ökade offentliga sektorns med 6,9 procent och då framförallt de statliga investeringarna genom Banverket och Vägverket. Denna utveckling hör sannolikt samman med de närtidssatsningar som lades fram i budgetproposition inför 2009 som syftade till att tidigarelägga respektive intensifiera redan påbörjade infrastrukturprojekt på väg- och järnvägsområdet. Trots den betydande ökningen av de offentliga investeringarna bromsade den fallet med, i sammanhanget, måttliga 1,1 procentenheter. Utvecklingen har dock lett till att de offentliga investeringarna har gått från att utgöra 15,5 procent av de totala fasta bruttoinvesteringarna 2008 till 19,2 procent 2009.

På kapitaltypssidan stod maskininvesteringar exklusive transportmedel och maskinleasing för halva nedgången. Maskinleasing och transportmedel hade visserligen en betydande negativ effekt på de totala investeringarnas utveckling, men med tanke på de båda kapitaltypernas

<sup>1</sup> Utifrån Nationalräkenskapernas input-/outputtabeller för 2005 har resultaten schablonmässigt justerats för importinnehåll.

chockartade inledning av 2009 blev effekten kanske ändå mer begränsad än befarat.

Investeringarna utgjorde för helåret 2009 17,4 procent av BNP. Det innebär ett fall med 2 procentenheter jämfört med 2008 som, trots att det var året då krisen inleddes, blev toppåret beträffande investeringskvoten. Det faktum att investeringsandelen krympte samtidigt som BNP-fallet var ett av de kraftigaste i modern tid gör det hela ännu mera anmärkningsvärt. Sverige var dock inte ensamt om att uppvisa en fallande investeringskvot. Kvoten sjönk i samma omfattning även i Danmark och Finland. Däremot stack Norge ut genom att lyckas bibehålla sin investeringsandel. I Spanien, ett av de EU-länder som har drabbats hårdast av krisen, sjönk investeringarnas andel av BNP med 4,4 procentenheter om än från en hög nivå.

Investeringsplanerna för 2010 visar på en viss förhoppning om en vändning under året. Det rör sig emellertid inte om några större förändringar jämfört med 2009. Jämfört med hur företagen bedömde investeringsåret 2010 i höstas har bilden däremot ljusnat, i synnerhet inom vissa delar av industrin. En av de mest pessimistiska branscherna är finansbranschen, den bransch som under 2009 lyckades bäst med att stå emot investeringsraset, vars planer pekar på betydande investeringsminskningar. I övrigt är näringslivets planer för året förhållandevis modesta.

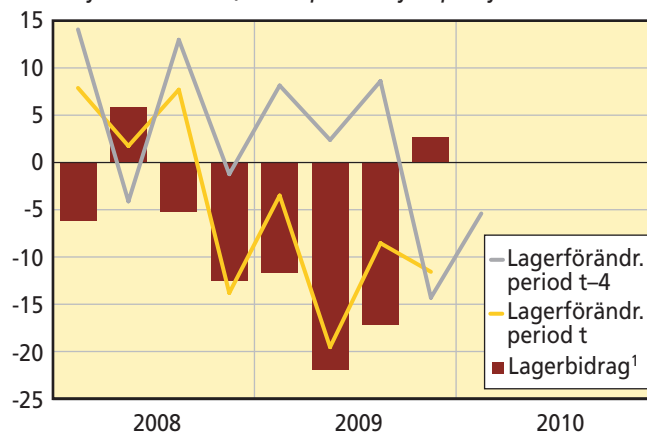
### Begränsat lagerbidrag

Efter fem kvartal i rad med mestadels mycket betydande negativa effekter på tillväxttakten gav lagerinvesteringarna återigen ett positivt bidrag. Bidraget var dock litet och kompenserade endast marginellt för de fem föregående kvartalen. Den positiva effekten till trots rörde det sig om en betydande lageravveckling. Bidraget uppstod genom att avvecklingen under jämförelseperioden, fjärde kvartalet 2008, var ännu större och det så kallade lageromslaget blev därmed positivt. Lagerbidraget hölls tillbaka framförallt av industrins insatsvarulager där lageravvecklingen var klart större än motsvarande kvartal 2008.

För helåret 2009 var lagereffekten på tillväxttakten för BNP  $-1,2$  procentenheter, efter att en modellbaserad justering gjorts för importinnehållet. Det kan jämföras med  $-0,5$  procentenheter 2008. Med andra ord drog lagren ned BNP i nästan lika stor omfattning som investeringarna.

### Lagerinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser. Ej importjusterat



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. första kvartalet 2010

Förutsättningarna för första kvartalet 2010 är att under jämförelsekvartalet, första kvartalet 2009, avvek lagren från det normala genom att avvecklas istället för att, som normalt, byggas upp. Närmare bestämt var det första gången som det skedde en lageravveckling under första kvartalet för perioden från 1993 och framåt. Jämförelsekvartalet för första kvartalet 2010 är således historiskt lågt liksom jämförelsekvartalet för fjärde kvartalet 2009 var.

Kontaktperson: Tomas Thorén, 08-506 941 46

<sup>1</sup> Lagerbidrag = lagerförändring t – lagerförändring t-4

## Sämsta produktionsresultatet sedan 1940

För den ekonomiska aktiviteten blev 2009 det sämsta året för Sverige sedan 1940, med en minskning av den totala produktionen av varor och tjänster med 4,9 procent från 2008. För näringslivet, med ett ras i efterfrågan för exportföretagen, var nedgången i produktionen betydligt större, 6,8 procent. Krigsutbrottet slog också hårt mot vår export och 1940 sjönk den totala produktionen i ekonomin nästan dubbelt så mycket som 2009, med 9,3 procent. Med nedgången på 0,2 procent för 2008 minskade därmed produktionen i Sverige två helår i följd.

Det var genom följderna av den internationella finanskrisen som aktivitetsnivån sänktes så kraftigt under 2009, och som definitivt avbröt en lång sammanhängande period med stigande produktion i Sverige. Sedan den förra ekonomiska krisen i Sverige, från det akuta läget i ekonomin vintern 1992/93, hade BNP minskat jämfört med föregående kvartal endast vid ett par tillfällen, och då i måttlig grad. Det var dels ett kvartal under den korta svackan 1996, dels andra kvartalet 2003 i samband med utbrottet av Irakkriget.

### Förädlingsvärde

Årlig förändring i procent. Fasta priser



## Nedgången inledd redan innan finanskrisen

Under sommaren 2003, då det mest intensiva skedet i Irakkriget var över, inleddes en ganska lång period med hög produktionstillväxt i Sverige. Under drygt tre år, från tredje kvartalet 2003 fram till och med tredje kvartalet 2006 ökade BNP med nära 4 procent i genomsnittlig årlig ökningstakt. I den urstarka internationella konjunkturen var det näringslivet som var drivkraften i uppgången. Produktionen steg där under denna period med 5 procent i genomsnittlig årlig ökningstakt.

Redan under vintern 2006/07 började uppgången i ekonomin, mattas av, med industrin som ledande bransch i avmattningen. Under de tre första kvartalerna 2008 övergick

avmattningen i en stark konjunkturedgång för näringslivet, det vill säga långt före det krisdrabbade fjärde kvartalet 2008. Skogsindustrin hade vid denna tidpunkt minskat sin produktion i över ett års tid och för företagstjänster sjönk produktionen både första, andra och tredje kvartalet 2008, jämfört med kvartalet innan.

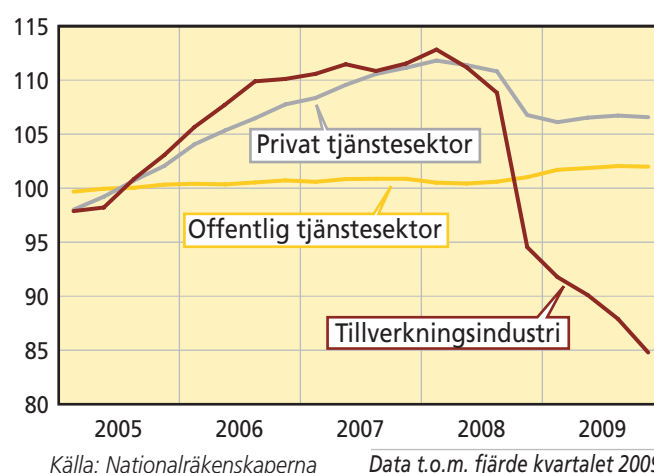
## Offentliga sektorn motvikt till näringslivet

När den internationella finanskrisen övergick i ett akut skede i mitten av september 2008 inträffade detta sålunda i ett utsatt läge för näringslivet, inte minst för industrin. Näringslivets produktion kom också att minska starkt under både fjärde kvartalet 2008 och första kvartalet 2009, med 5,9 respektive 1,3 procent, jämfört med närmast föregående kvartal. För tillverkningsindustrin, som drabbades särskilt hårt till följd av raset i den internationella efterfrågan, var produktionsbortfallet under dessa två kvartal 13,1 respektive 2,9 procent.

I den branta nedgången utgjorde den offentliga sektorn en motvikt till näringslivet. Genom bland annat tidigare lagda statliga investeringar och extra medel till kommunerna steg i stället produktionen för de offentliga myndigheterna under dessa två kvartal, med 0,4 respektive 0,7 procent, jämfört med kvartalet innan. Det var för övrigt den klart snabbaste produktionstillväxten inom den offentliga sektorn under två på varandra följande kvartal på många år.

### Förädlingsvärde

Säsongrensade kvartalsvärden. Fasta priser.  
Index 2005=100



## Tidiga vändpunkter . . .

Den starka nedgången för näringslivet under sista kvartalet 2008 och första kvartalet 2009 såg ut att plana ut oväntat snabbt. Redan under våren visade konjunkturindikatorerna på vändpunkt efter vändpunkt i de ekonomiska serierna. Även den kvantitativa korttidsstatistiken visade tydliga

vändningar uppåt i utvecklingen, i vissa fall redan under första kvartalet, och framför allt under andra kvartalet 2009. Detta gällde bland annat detaljhandeln och vissa branscher inom industrin. En vändning och positiv utveckling inom näringslivet bekräftades av nationalräkenskaperna för tredje kvartalet 2009, som publicerades i slutet av november. Särskilt tydlig var uppgången för industrin, för vilken en kraftig tillväxt i produktionen redovisades för både andra och tredje kvartalet 2009, med 4,3 respektive 1,4 procent jämfört med kvartalet innan.

Bilden av hur olika branscher i näringslivet utvecklades gav då emellertid ett osäkert intryck. Detta gällde i synnerhet för industrin. I den förra rapporten av Sveriges ekonomi från i mitten av december i fjol utfärdades en reservation för att bilden av utvecklingen lätt kan komma att ändras när nya data föreligger för kommande statistikperioder. Under perioder med stora fall i produktionen med åtföljande snabba omsvängningar i utvecklingen ställs stora krav på metoderna för säsongrensning. De problem som uppstår vid utjämningen av tidsserierna för att få jämförbarhet över tiden går ofta inte att lösa på ett tillfredsställande sätt.

### **. . . men uppgången fördröjd**

Reservationen visade sig med all önskvärd tydlighet vara befogad. När nationalräkenskaperna för fjärde kvartalet 2009 nyligen presenterades skrevs utvecklingen om för många branscher, i vissa fall radikalt, i de nya säsongrensade serierna. Det resulterade i en betydligt sämre utveckling, i synnerhet för industrin, än vad som visades tidigare. Efter det att aktiviteten i ekonomin tidigare ökat svagt under såväl andra som tredje kvartalet i fjol vände utvecklingen oförutsett åter nedåt under fjärde kvartalet.

Den totala produktionen av varor och tjänster minskade under fjärde kvartalet påtagligt, med 0,6 procent, och det var en kraftig nedgång för näringslivets produktion, med 0,9 procent, jämfört med kvartalet innan som bidrog mest. Det innebar att nedgången inom näringslivet accelererade efter andra och tredje kvartalet då produktionen minskade med 0,2 respektive 0,3 procent, jämfört med kvartalet innan. Försvagningen innebar en överraskning för flertalet bedömare, inte minst med hänsyn till att uppgången i konjunkturindikatorerna fortsatte med oförminskad styrka de sista månaderna i fjol. För näringslivet har produktionen därmed minskat oavbrutet sedan första kvartalet 2008, med sammanlagt 9,5 procent och alltså fortfarande utan några säkra tecken, i nationalräkenskaperna, på en vändning.

Även för den offentliga sektorn innebar utvecklingen mot slutet av året en försämring. Den tidigare uppgången under fem kvartal i följd övergick under fjärde kvartalet i en, om än marginell, minskning av produktionen, med 0,1 procent jämfört med kvartalet innan.

Även i nuläget ger utvecklingen inom näringslivet ett osäkert intryck. Det är därför på sin plats att utfärda en liknande reservation som vid den förra publiceringen av rapporten Sveriges Ekonomi. Sålunda kan utvecklingen lätt komma att

ändras när nya data föreligger för kommande statistikperioder.

### **Tudelad bild av varuproduktionen**

Det är den varuproducerande sektorn, med sitt större utlandsberoende, som främst bidragit till produktionsbortfallet inom näringslivet. Det gäller såväl utvecklingen under det senaste kvartalet, som under hela nedgångsperioden. Tjänstesektorn drabbades främst av den akuta krisen under fjärde kvartalet 2008, och har annars klarat sig med mer måttliga minskningar av produktionen ett par kvartal före och ett kvartal direkt efter den akuta krisen.

I nuläget finns tydliga tecken på återhämtning och uppgång på många håll både inom den varuproducerande och tjänsteproducerande sektorn. Men medan bilden inom den varuproducerande sektorn är mer tudelad är utvecklingen bland tjänstebranscherna jämnare. Fortfarande är nedgången stark för många tungt vägande branscher inom industrin till följd av fortsatt svag exportefterfrågan, vilket drar ned produktionsnivån både för den varuproducerande sektorn som helhet och för industrin.

För tillverkningsindustrin accelererade nedgången, enligt nationalräkenskaperna, under fjärde kvartalet ifjol då produktionen minskade med hela 3,5 procent jämfört med tredje kvartalet. Det var den största tillbakagången för branschen sedan fjärde kvartalet 2008. Under tredje kvartalet sjönk produktionen med 2,5 procent. Sedan nedgången började, under andra kvartalet 2008, har i det allra närmaste en fjärdedel av industriproduktionen, utanför gruvnäringen, fallit bort.

### **Positiva industriindikatorer**

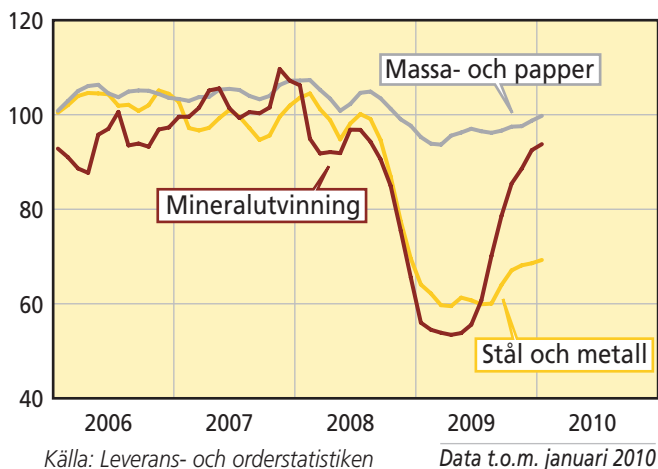
Vid sidan av den mycket dystra utvecklingen av industriproduktionen fortsätter dock konjunkturen för industrin, enligt Konjunkturbarometern, att förstärkas påtagligt. I februari steg där Konfidensindikatorn för industrin – som bygger på företagens bedömningar av orderstockarnas och färdigvarulagrens storlek samt på produktionsplanerna inför de närmaste månaderna – kraftigt på nytt till värdet +3. Det kan jämföras med -41 under konjunkturbotten i mars 2009 och det långsiktiga genomsnittet för industrin på -5.

Det förbättrade läget har även satt sina spår i ett effektivare utnyttjande av produktionsresurserna ute i industriföretagen. Enligt den kvartalsvisa kapacitetsutnyttjandestatistiken ökade det genomsnittliga kapacitetsutnyttjandet inom industrin från bottenivån under andra kvartalet 2009 på 76,6 procent först till 78,3 procent tredje kvartalet och därefter till 79,5 procent fjärde kvartalet 2009, säsongrensat. Det är ett kraftigt ökat kapacitetsutnyttjande inom den ledande branschen insatsvaruindustrin som främst bidrar till höjningen. Vid ett oförändrat kapacitetstak inom industrin under denna period skulle den aktuella höjningen av kapacitetsutnyttjandet motsvara en ökning av industriproduktionen med 3,8 procent från andra till fjärde kvartalet 2009. Enligt Konjunkturbarometern ökade kapacitetstaket under fjärde kvartalet från att ha varit oförändrat både andra och tredje

kvartalet 2009, vilket i sig skulle indikera en ännu större ökning av produktionen.

### Industrins totala leveranser

Tremånaders glidande medelvärden. Säsongrensat, fasta priser. Index 2005=100



### Stark återhämtning för basindustrin

I ett konjunkturläge då industrin såväl i Sverige som i omvärlden behöver fylla på sina lager gynnas den svenska industrin för insatsvaror. Både inom EU och framför allt USA har företagens lagerutveckling varit en viktig drivkraft bakom produktionsutvecklingen inom ekonomin, för EU främst under tredje kvartalet och för USA både under tredje och i synnerhet under fjärde kvartalet. Industrin för insatsvaror är den klart största delbranschen inom den svenska industrin, efter fördelning på slutanvändning, och svarade 2008 för ca 42 procent av industrins totala förädlingsvärde.

Den absoluta merparten av insatsvarorna produceras inom den så kallade basindustrin inom vilken mineralutvinningsindustri, trävaruindustri, massa- och pappersindustri samt stål- och metallverk brukar inräknas. Basindustrin är starkt exportinriktad och ligger, med sin tyngdpunkt på råvaror, traditionellt i en tidig fas i konjunkturen och är därför särskilt intressant att följa vid vändpunkter i konjunkturen.

Inom basindustrin har återhämtningen fortsatt och även förstärkts under fjärde kvartalet i fjol. Inom nationalräkenskaperna görs officiellt en uppdelning av basindustrin på endast två delbranscher, gruvindustrin och hela skogsindustrin där även den grafiska industrin ingår. På båda dessa områden ökade produktionen starkt under fjärde kvartalet, med 8,5 procent inom gruvindustrin och med 2,6 procent för skogsindustrin efter att där varit i stort sett oförändrad tredje kvartalet, jämfört med kvartalet innan.

Även stål- och metallverk tycks nu vara inne i en stark återhämtningsfas, vilket framgår av korttidsindikatorerna. Industriproduktionsindex, som förutom att den är månadsbaserad också bygger på en finfördelad branschindelning, visar att produktionen steg för stål- och metallverk under fjärde kvartalet 2009, med 4 procent och då för tredje kvartalet i följd. Sedan bottennivån under andra kvartalet 2009 har stålproduktionen stigit med drygt 16 procent.

För sågverksindustrin där vändningen kom först av samtliga

branscher inom näringslivet, med uppgång i orderingen redan i januari 2009 är efterfrågan fortfarande stark. Under fjärde kvartalet i fjol ökade sågverkens totala orderingsgång med 4,6 procent från tredje kvartalet och denna var då 19 procent högre än före vändningen, det vill säga fjärde kvartalet 2008.

### Verkstäderna sänke för industrin . . .

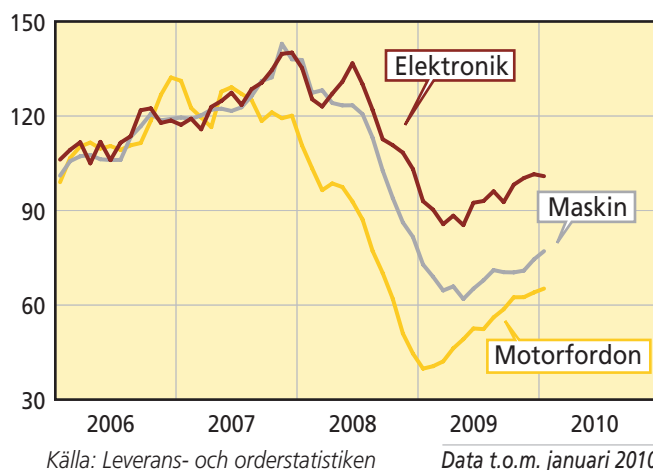
Om basindustrin är på tydlig frammarsch går det trögare för verkstadsindustrin, som med sitt stora investeringsberoende traditionellt ligger i en sen konjunkturfas. Med hänsyn till att verkstadsindustrins andel av industriproduktionen är drygt 45 procent är utvecklingen för branschen av avgörande betydelse för hur industriproduktionen utvecklas. Även om en viss ljusning är i sikte är fortfarande utvecklingen för verkstäderna mycket svag, med en produktionsminskning, enligt nationalräkenskaperna, med 3,8 procent mellan tredje och fjärde kvartalet 2009. Sedan nedgången började har en tredjedel av verkstadsproduktionen fallit bort.

Utvecklingen inom branschen är inte enhetlig. För motorfordonsindustrin märks sedan en tid, parallellt med en återhämtning i efterfrågan på personbilsmarknaden runt om i världen, ett tydligt omslag i produktionen. Från bottennivån under andra kvartalet 2009 steg produktionen för fordonsindustrin, enligt Industriproduktionsindex, med 7 procent tredje kvartalet och därefter med ytterligare 4,2 procent under fjärde kvartalet.

För övriga verkstadsbranscher sjönk produktionen mellan tredje och fjärde kvartalet.

### Industrins exportorderingsgång

Tremånaders glidande medelvärden. Säsongrensat, fasta priser. Index 2005=100



### . . . men ljusning i sikte

För maskinindustrin där neddragningarna av produktionen tidigare varit mycket omfattande, men där orderingen vänt uppåt sedan i våras, tycks produktionen fjärde kvartalet planat ut på en låg nivå. Generellt ger orderingen för verkstadsindustrin hopp om en mer positiv utveckling av produktionen efter årsskiftet för denna viktiga bransch. Sålunda steg den samlade orderingen för verkstadsindustrin mellan tredje och fjärde kvartalet med 3,0 procent.

Från exportmarknaden steg orderingsgången med 5,4 procent under fjärde kvartalet och var då hela 19 procent högre jämfört med den lägsta nivån under tremånadersperioden februari–april 2009.

Det är flera delbranscher som bidrar till denna förbättring, men allra starkast är återhämtningen i efterfrågan för motorfordonsindustrin. Där var exportorderingsgången under fjärde kvartalet 9 procent högre än tredje kvartalet och hela 54 procent högre än den lägsta nivån från tremånadersperioden februari–april 2009. Att verkstadsindustrin ser ut att gå en bättre tid till mötes får också stöd av Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer, som visar att verkstäderna nu är på väg upp i konjunkturen. För samtliga delbranscher inom verkstadsindustrin ligger Konfidensindikatorn nu över eller runt sitt långsiktiga genomsnitt.

### Tudelat mellan energi och bygg

De andra två tyngre branscherna inom den varuproducerande sektorn, energisektorn och byggnadsindustrin, har en utveckling som för närvarande går i motsatt riktning. Energisektorn som under hela nedgångsfasen klarat sig med en minskning av produktionen med bara några procent har nu ökat produktionen måttligt, med ungefär en halv procent två kvartal i följd.

Byggnadsindustrin, vars utveckling är utpräglad cyklisk, har sedan en tid berörts av en tydlig försvagning. Konfidensindikatorn där började falla successivt under andra halvåret 2007 och i början av 2008 var konjunkturedgången för branschen etablerad. Även för byggnadsindustrin har utvecklingen i den säsongensade serien för de tre första kvartalen 2009 skrivits ned i de senaste nationalräkenskaperna. Den tidigare tendensen till svag ökning av byggproduktionen under tredje kvartalet har omvandlats till en minskning med 0,5 procent, som sedan åtföljts av en ännu något större nedgång under fjärde kvartalet, med 0,8 procent jämfört med kvartalet innan. Det innebär att byggproduktionen nu minskat utan avbrott sedan tredje kvartalet 2008 med sammanlagt 5 procent.

I Konjunkturbarometern för januari och februari i år tyder vissa tecken på att konjunkturbotten för branschen kan vara nådd. Byggföretagen räknade där med såväl stigande orderingsgång och byggande som med en ökning av antalet anställda, under de närmaste månaderna. Dessutom visade byggloven för bostäder under tredje kvartalet 2009 en första uppgång på länge.

### Tjänsteproduktionen hålls uppe

I likhet med byggnadsindustrin och tillverkningsindustrin har utvecklingen skrivits om och ned även för den privata tjänstesektorn i de senaste kvartalsräkenskaperna. Bilden är nu inte fullt lika positiv som tidigare då tjänsteproduktionen från det krisdrabbade fjärde kvartalet 2009 tycktes ha återhämtat sig en del fram till och med tredje kvartalet i fjol. De senaste uppgifterna visar nu att uppgången raderats ut helt och att produktionen i stället varit på en i stort sett oförändrad nivå. Efter en svag ökning av produktionen under tredje

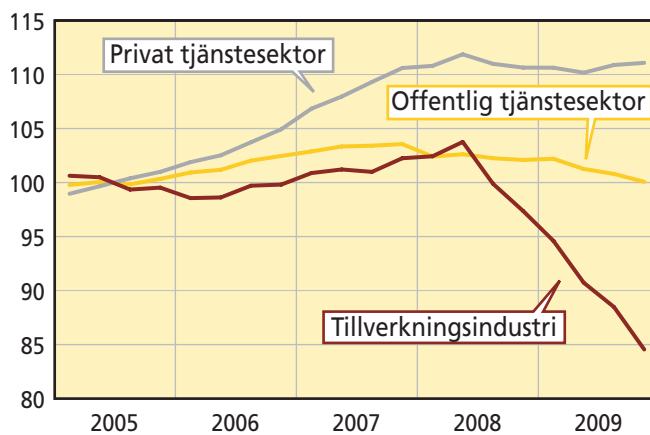
kvartalet 2009 följde en marginell minskning under fjärde kvartalet, med 0,1 procent.

Även inom detta område är bilden splittrad om än inte lika tudelad som för tillverkningsindustrin. Intressant att notera är att företagstjänster nu vänt uppåt, med en produktionsökning mellan tredje och fjärde kvartalet på 0,3 procent efter en tidigare produktionsminskning fyra kvartal i följd. För parti- och detaljhandel fortsatte återhämtningen i produktionen även om den tidigare starka uppgången nu dämpades till ökning med 0,8 procent från tredje kvartalet. Mest expansiv är utbildningssektorn där produktionen ökade med 1,8 procent fjärde kvartalet. Det är framför allt en fortsatt krympande verksamhet för två tunga branscher, fastighetsförvaltning och transportsektorn, med neddragningar av produktionen med 6,6 respektive 0,6 procent som håller tillbaka utvecklingen av tjänsteproduktionen. För transportsektorn var produktionsminskningen ändå den lägsta på nästan två år.

Den senaste statistiken för den privata tjänstesektorn visar på en ljusning för branschen. Den månatliga tjänsteproduktionsindexen, som täcker hela sektorn utom banker och försäkringsbolag, visade en kraftig uppgång mellan december och januari. Det innebar en ökning av tjänsteproduktionen under den senaste tremånadersperioden, november–januari, med 0,9 procent, jämfört med närmast föregående tremånadersperiod.

### Arbetade timmar

Säsongensade kvartalsvärden. Index 2005=100



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

### Arbetsvolymen fortsätter minska

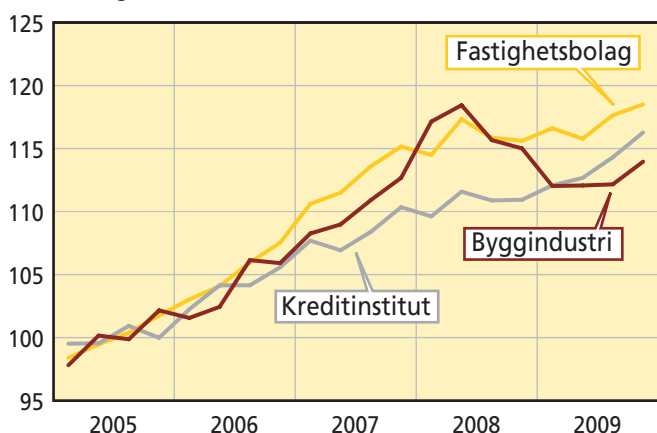
I de senaste kvartalsräkenskaperna framstår även utvecklingen av arbetsvolymen, det vill säga antalet arbetade timmar, inom näringslivet i sin helhet som svagare än vad som framgick vid den förra publiceringen i november. Antalet arbetade timmar minskade betydligt under fjärde kvartalet med 0,6 procent efter en nedgång med 0,5 procent tredje kvartalet, jämfört med kvartalet innan. Sedan nedgången började, tredje kvartalet 2008, har antalet arbetade timmar inom näringslivet sjunkit med 6,6 procent.

Bakom den kraftiga minskningen står tillverkningsindustrin med en minskning av antalet arbetade timmar med 4,4 procent mellan tredje och fjärde kvartalet och med sammanlagt

18,5 procent från det att nedgången inleddes tredje kvartalet 2008. Även utvecklingen inom transportsektorn verkade neddragande på arbetsvolymen, med en minskning mellan tredje och fjärde kvartalet på 1 procent.

### Arbetade timmar

Säsongrensade kvartalsvärden. Index 2005=100

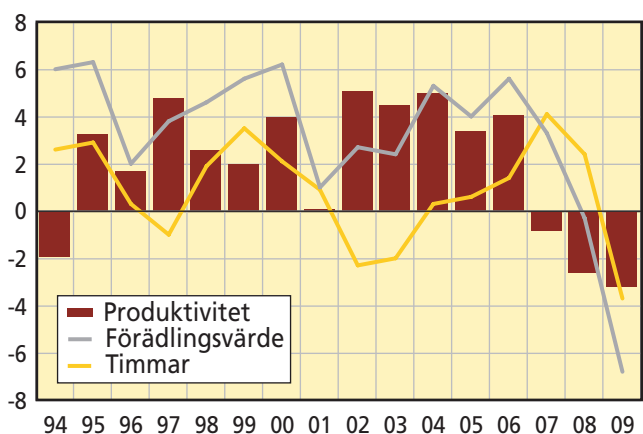


Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Vid sidan av de stora nedgångarna för dessa två branscher var bilden av sysselsättningen positivare på många håll inom näringslivet under det senaste kvartalet. Både byggsektorn och energisektorn noterades då för stora ökningar av antalet arbetade timmar, med 1,6 respektive 1,1 procent jämfört med tredje kvartalet. För den privata tjänstesektorn fortsatte uppgången under fjärde kvartalet, men i dämpad takt, med en ökning på 0,2 procent efter den uppgång som skedde tredje kvartalet med 0,6 procent. Här visade flera branscher som företagstjänster, utbildningsverksamhet, hotell och restauranger samt banker och försäkringsbolag fortsatt stora ökningar. Företagstjänsterna ligger nu till och med på ett litet plus i förändringen av arbetsvolymen jämfört med läget innan nedgången började.

### Näringslivets arbetsproduktivitet

Årlig förändring i procent



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. 2009

## Utvecklingen av arbetsproduktiviteten fortsatt negativ

Till följd av att produktionen inom näringslivet fortsatt att minska klart snabbare än arbetsvolymen bestod också den nedåtgående trenden för arbetsproduktiviteten, en trend som dessutom viker av allt tydligare nedåt. En nedgång i näringslivets produktion med 6,8 procent under 2009 samtidigt som antalet arbetade timmar sjönk betydligt mindre, med 3,7 procent gav en negativ produktivitetsutveckling på 3,2 procent. Det innebar en ytterligare försvagning från -2,6 procent 2008 och -0,8 procent 2007. Dessförinnan hade arbetsproduktiviteten i näringslivet sedan krisen i början på 1990-talet varit negativ endast ett år, 1994 med -1,9 procent.

Det är både den varuproducerande och tjänsteproducerande sektorn som bidragit till den negativa produktivitetsutvecklingen de två senaste åren. Allra sämst har arbetsproduktiviteten varit inom tillverkningsindustrin med minskningar 2008 och 2009 på 3,6 respektive 6,3 procent. För den privata tjänstesektorn har arbetsproduktiviteten minskat de tre senaste åren, med 1,1, 2,4 respektive 2,8 procent.

De senaste årens svaga produktivitetsutveckling utgör därmed en stark kontrast till åren efter krisen i början på 2000-talet. Under konjunkturuppgången 2002–2006 var tillväxten i arbetsproduktiviteten inom näringslivet ovanligt hög, med en ökning på i genomsnitt 4,4 procent per år. Utmärkande för denna period var en förhållandevis hög produktionsstillväxt samtidigt som arbetsinsatsen var mycket begränsad. Först under 2006 skedde en viss ökning av arbetsinsatsen i näringslivet, totalt sett. Mest extrem var denna utveckling för tillverkningsindustrin. För tjänstesektorn, med en mindre rationaliseringspotential, ökade arbetsvolymen stadigt redan från 2004.

Det nuvarande fallet i arbetsproduktiviteten behöver inte betyda att svenska företag blivit mindre effektiva i egentlig mening. Förklaringen till det dåliga resultatet för produktiviteten går i stället troligen att finna i en bristande anpassningsförmåga i en snabbt nedåtgående konjunktur och att förändringarna på företagets produktions- och personalsida är dåligt synkroniserade.

Kontaktperson: Bo Sandén, 08-506 946 94



## Svaga tecken på ljusning

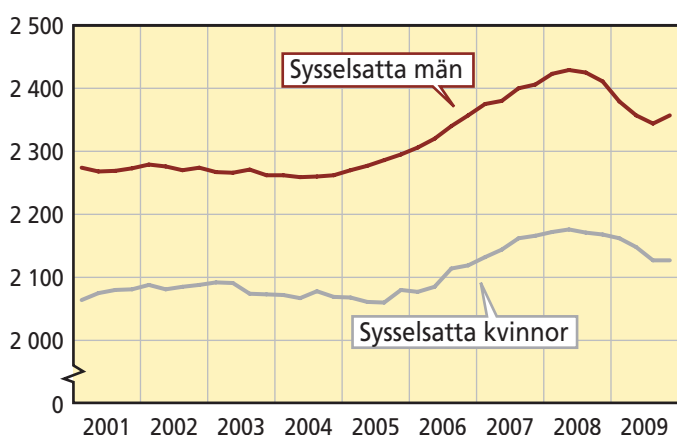
Sysselsättningen minskade inte under det sista kvartalet 2009 men arbetslösheten fortsatte att öka. Antalet arbetade timmar fortsatte att sjunka och var det lägsta under ett fjärdekvartal sedan 2004. Det finns tecken, framför allt i flödesstatistiken men också i vakansstatistiken, på att arbetsmarknadsläget är på väg att vända uppåt, men indikationerna är långt ifrån entydiga.

För första gången sedan mitten av 2008 minskade inte sysselsättningen under fjärde kvartalet 2009. Den lilla ökning som märks i säsongrensade data gäller framför allt männen, som har drabbats hårdare än kvinnorna av den pågående lågkonjunkturen på arbetsmarknaden. Det finns dock all anledning till försiktighet i optimismen, bland annat med tanke på att den sammanlagda produktionen, BNP, ännu inte har börjat öka. Traditionellt krävs det ökning av sysselsättningen under två kvartal i följd för att man ska tala om en vändning.

Variationen i kvinnornas sysselsättning tycks, förutom att den har varit mindre än männens, ligga något efter i konjunkturförloppet. Det är en naturlig följd av att krisen först och starkast drabbade industrin. Övriga verksamheter, t.ex. den offentliga produktionen där kvinnorna dominerar antalsmässigt, har påverkats indirekt genom minskad efterfrågan och/eller sämre skatteunderlag.

### Sysselsatta 15–74 år efter kön

Kvartalsmedelvärden av säsongrensade månadsdata. Tusental

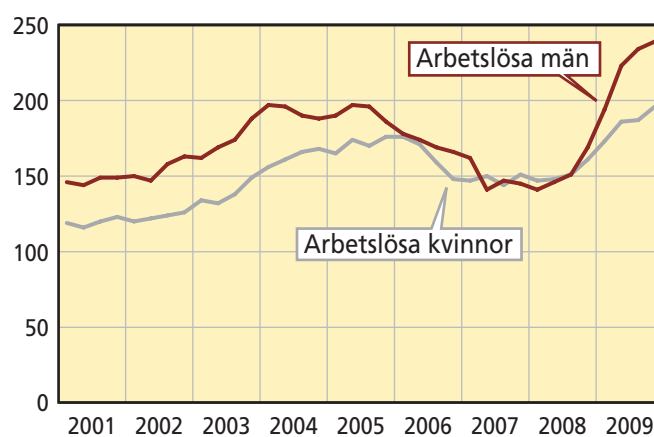


Källa: AKU och egna beräkningar<sup>1</sup> Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Arbetslösheten fortsatte att stiga till 402 000 personer i åldern 15–74 år, vilket motsvarade 8,3 procent av arbetskraften. Arbetslösheten var fortfarande högre bland männen, 8,6 procent, än bland kvinnorna där den var 7,8 procent. För första gången under den här krisperioden ökade emellertid kvinnornas arbetslöshet mer än männens såväl antalsmässigt som procentuellt.

### Arbetslösa 15–74 år efter kön

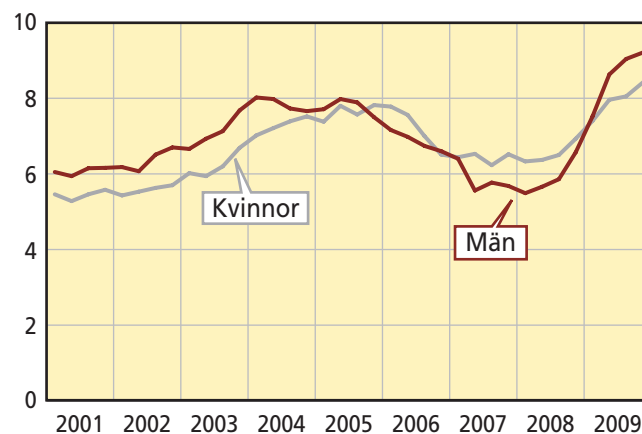
Kvartalsmedelvärden av säsongrensade månadsdata. Tusental



Källa: AKU och egna beräkningar Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

### Andel arbetslösa 15–74 år efter kön

Kvartalsmedelvärden av säsongrensade månadsdata. Procent av arbetskraften



Källa: AKU och egna beräkningar Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

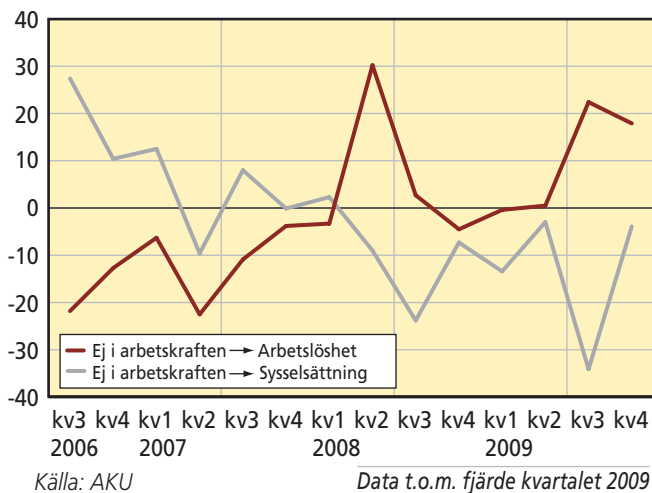
Arbetskraften, som är summan av sysselsatta och arbetslösa, har således ökat. Flödesstatistiken indikerar att en ovanligt stor del av dem som har gått in i arbetskraften har hamnat i arbetslöshet. Diagrammet nedan visar förändringen i flödena från kategorin ej i arbetskraften till sysselsättning respektive arbetslöshet från motsvarande kvartal föregående år. Under de två senaste kvartalen har ovanligt många gått in i arbetskraften för att bli arbetslösa; den enda motsvarig-

<sup>1</sup> Från och med januari 2010 publicerar AKU säsongrensade data över sysselsatta, arbetslösa m.m. Till diagrammen i denna rapport har vi beräknat kvartalsmedelvärden av dessa data med hjälp av en mall som tar hänsyn till att månaderna innehåller olika antal mätveckor. I samband därmed har vi gått över till den åldersindelning som numera är den gängse enligt AKU, nämligen 15–74 år.

heten inträffade andra kvartalet 2008, när krisen på arbetsmarknaden inleddes. Under tredje kvartalet 2009 var flödet in i arbetskraften till sysselsättning ovanligt lågt, men var under sista kvartalet ungefär som ett år tidigare.

### Flöden mellan olika tillstånd på arbetsmarknaden

Procentuell förändring jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Tusental (15–74 år)

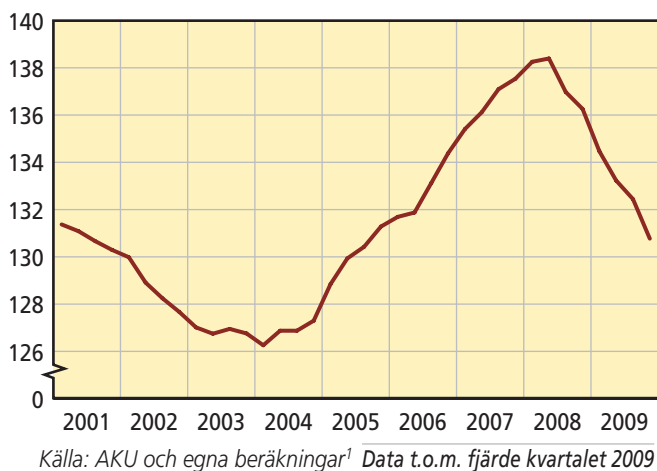


Antalet långtidsarbetslösa ökade ytterligare något, en effekt av att försämringen av arbetsmarknadsläget nu har pågått under cirka ett och ett halvt år. Cirka en tredjedel av de arbetslösa eller 133 000 personer hade varit utan arbete i mer än 26 veckor.

Trots att antalet sysselsatta inte minskade, fortsatte antalet arbetade timmar att göra det. Det innebär att den arbetade tiden per person minskade. Dels har antalet övertidstimmar minskat, liksom det antal personer som har arbetat övertid, dels har den korta sjukfrånvaron ökat jämfört med fjärde kvartalet 2008.

### Arbetade timmar

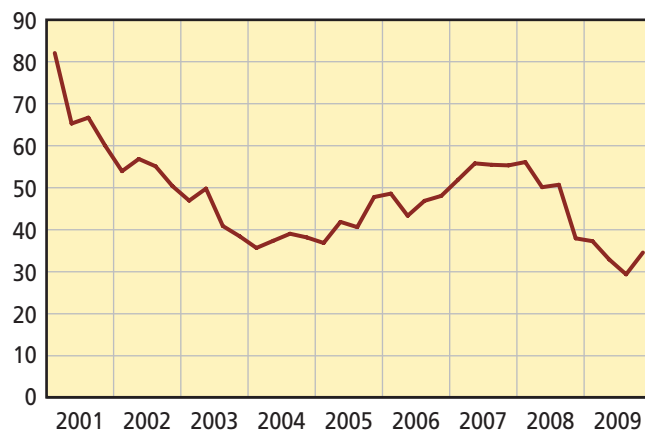
Säsongrensade kvartalsvärden. Miljoner timmar per vecka (16–64 år)



De lediga jobben ökade något från föregående kvartal enligt säsongrensade data. En jämförelse av icke säsongrensade data med fjärde kvartalet 2008 indikerar att det framför allt är inom den privata tjänstesektorn som de lediga jobben har ökat, medan tillverkningsindustrin och den offentliga sektorn har fortsatt att tappa arbetstillfällen.

### Lediga jobb

Säsongrensade kvartalsvärden. Tusental



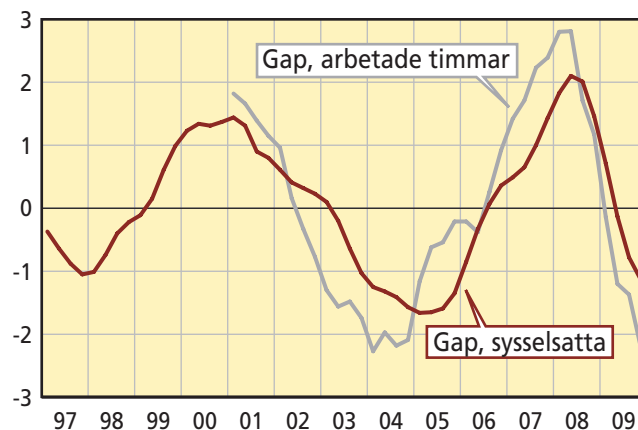
Källa: Konjunkturstatistik Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009 över vakanser (KV) och egna beräkningar

Lönesumman, som redan under tredje kvartalet minskade i privat sektor, sjönk under fjärde kvartalet för arbetsmarknaden i sin helhet. Minskningen av den arbetade tiden har således överflyglat effekten av löneökningarna under 2009.

Arbetsmarknadsgapen<sup>2</sup>, dvs. avvikelserna från de långsiktiga trenderna i antalet sysselsatta och arbetade timmar, var fortsatt negativa under fjärde kvartalet och lägre än föregående kvartal, vilket bekräftar bilden av ett sämre arbetsmarknads-läge än normalt.

### Arbetsmarknadsgap

Antal sysselsatta och arbetade timmar i förhållande till deras respektive långsiktiga trender (15–74 år). Procent<sup>3</sup>



Källa: Kortperiodisk sysselsättningsstatistik (KS), AKU och egna beräkningar Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

<sup>1</sup> Det föreligger ännu inga säsongrensade tidsreor över arbetade timmar i AKU. Vi har därför utfört en separat säsongrensning av denna variabel och använder här åldersgruppen 16–64 år för att få tillgång till ett tillräckligt antal observationer.

<sup>2</sup> En utförlig beskrivning av begreppet arbetsmarknadsgap gavs i Sveriges Ekonomi nummer 2 2009.

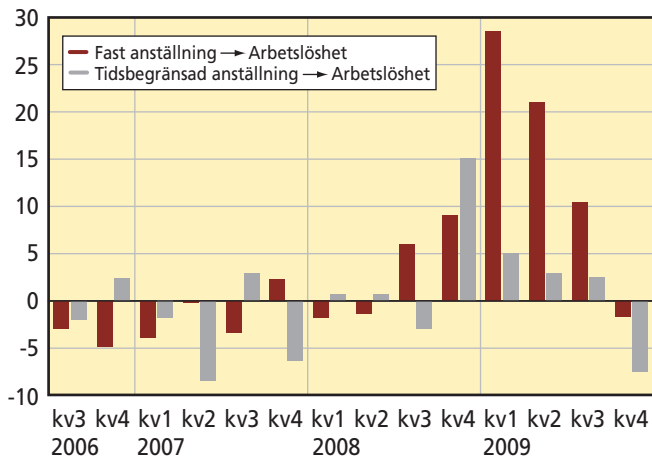
<sup>3</sup> De långsiktiga trendvärdena för fjärde kvartalet har genomgående tagits fram genom att skriva fram föregående kvartals långsiktiga trendvärde med ett kvartal. Det senaste kvartalets observerade värden har således inte tillåtits påverka trenderna.

Antalet fast anställda som varslades om uppsägning stabiliserades på cirka 17 000, en nivå som kan anses vara normal för ett svagt konjunkturläge.

Den ökning av utflödet av anställda till arbetslöshet som har pågått sedan mitten eller slutet av 2008, om än i avtagande takt under det senaste året, förbyttes under fjärde kvartalet 2009 i en minskning. Det var således ungefär 8 000 färre tidsbegränsat anställda och nästan 2 000 färre fast anställda som gick ut i arbetslöshet än sista kvartalet 2008.

### Förändringar i flöden mellan olika tillstånd på arbetsmarknaden

Förändring från motsvarande kvartal föregående år. Tusental (15–74 år)



Källa: AKU

Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

Arbetslöshetsrisken var fortfarande hög under fjärde kvartalet, men hade minskat marginellt jämfört med ett år tidigare. Detta skulle kunna tydas som ett tecken på en vändning uppåt på arbetsmarknaden.

### Arbetslöshetsrisker

Övergångsandelar mellan olika tillstånd på arbetsmarknaden från kvartal 3 till kvartal 4 (15–74 år). Procent

År	FA → AL	TA → AL	Syss → AL
2005	0,6	8,0	1,7
2006	0,4	7,4	1,6
2007	0,5	6,7	1,5
2008	0,7	9,2	2,0
2009	0,7	9,0	1,8

Not: AL = Arbetslöshet, FA = Fast anställning, Syss = Sysselsättning, TA = Tidsbegränsad anställning

Källa: AKU

Samtidigt hade också jobbchanserna för de arbetslösa minskat påtagligt. Som tidigare påpekats, hade flödet av personer utanför arbetskraften till anställning förändrats obetydligt.

Sammantaget finns det således tecken på en stagnation i omsättningen av sysselsatta som kan vara väntad efter en långvarig nedgång i efterfrågan på arbetskraft.

### Jobbchanser

Övergångsandelar mellan olika tillstånd på arbetsmarknaden från kvartal 3 till kvartal 4 (15–74 år). Procent

År	AL → FA	AL → TA	EA → FA	EA → TA	TA → FA
2005	4,9	20,7	0,7	2,7	9,0
2006	6,3	26,0	0,5	3,3	10,0
2007	5,5	24,7	0,7	3,0	12,3
2008	5,3	21,1	0,7	2,6	10,7
2009	4,3	16,8	0,6	2,4	8,1

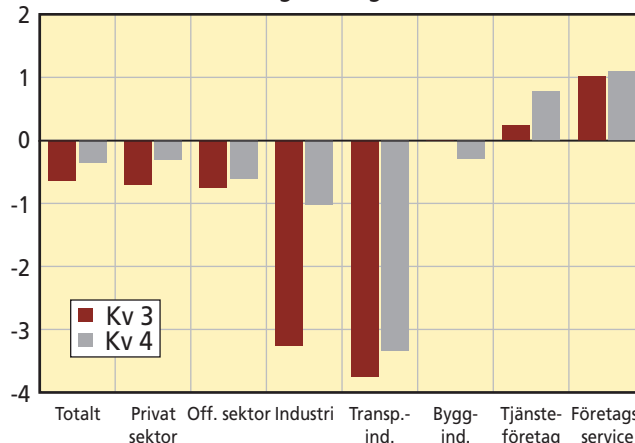
Not: AL = Arbetslöshet, EA = Ej i arbetskraften, FA = Fast anställning, TA = Tidsbegränsad anställning

Källa: AKU

Förändringen av antalet anställda var gynnsammare än föregående kvartal i både privat och offentlig sektor och i såväl industrin som tjänstenäringarna. Transportmedelsindustrin har liksom tidigare haft den sämsta utvecklingen. Tjänsteföretagen, särskilt inom branschen företagstjänster, har till och med ökat antalet anställda för andra kvartalet i rad.

### Förändring av antal anställda tredje och fjärde kvartalet 2009 från föregående kvartal efter bransch<sup>1</sup>

Procentuell förändring, säsongrensade värden



Källa: Kortperiodisk sysselsättningsstatistik (KS) och egna beräkningar

Kontaktperson: Claes-Håkan Gustafson, 019-17 61 19

<sup>1</sup> Branschindelning enligt SNI 2002 (industri C+D, transportmedelsindustri 34+35, byggindustri F, tjänsteföretag G–O samt företagstjänster 74).

## Utveckling av några indikatorer på arbetsmarknadsläget

År		Antal sysselsatta 15-74 år	Andel sysselsatta av befolkn. 15-74 år	Antal arbetslösa 15-74 år	Andel arbetslösa av arb.kraften 15-74 år	Antal personer utanför arb.kraften 15-74 år	Arbetade timmar 16-64 år	Antal lediga jobb	Antal varsel
Kvartal		1 000-tal	Procent	1 000-tal	Procent	1 000-tal	1 000-tal	1 000-tal	1 000-tal
2002	1	4 299	66,1	286	6,2	1 918	132 770	55	15
	2	4 385	67,3	300	6,4	1 828	132 740	62	16
	3	4 422	67,8	263	5,6	1 839	114 920	52	13
	4	4 339	66,4	265	5,8	1 932	135 140	48	22
2003	1	4 291	65,6	311	6,8	1 942	130 970	48	17
	2	4 384	66,9	334	7,1	1 838	129 060	55	19
	3	4 414	67,2	292	6,2	1 863	112 940	38	17
	4	4 313	65,5	312	6,7	1 956	135 080	36	21
2004	1	4 264	64,7	369	8,0	1 958	128 620	36	17
	2	4 351	65,9	394	8,3	1 858	131 450	41	17
	3	4 408	66,6	335	7,1	1 873	111 910	37	13
	4	4 309	65,0	329	7,1	1 991	134 230	36	14
2005	1	4 266	64,2	369	8,0	2 007	129 660	38	18
	2	4 361	65,5	411	8,6	1 885	137 110	46	13
	3	4 418	66,2	344	7,2	1 907	115 460	38	10
	4	4 352	65,1	334	7,1	1 999	138 430	45	11
2006	1	4 310	64,3	367	7,9	2 024	137 590	49	10
	2	4 426	65,8	387	8,0	1 912	132 820	48	8
	3	4 530	67,2	307	6,3	1 905	119 050	44	8
	4	4 452	65,9	284	6,0	2 023	141 180	45	11
2007	1	4 432	65,4	323	6,8	2 020	141 610	53	9
	2	4 543	66,9	335	6,8	1 917	137 730	61	6
	3	4 639	68,1	269	5,5	1 905	122 550	52	7
	4	4 549	66,6	264	5,5	2 018	144 550	52	8
2008	1	4 520	66,0	302	6,3	2 030	138 410	57	9
	2	4 624	67,3	339	6,8	1 907	146 700	55	15
	3	4 674	67,9	280	5,7	1 932	121 770	48	14
	4	4 554	65,9	298	6,1	2 058	144 400	36	57
2009	1	4 466	64,5	380	7,8	2 080	136 900	38	50
	2	4 525	65,2	454	9,1	1 966	135 700	36	32
	3	4 548	65,3	399	8,1	2 018	120 900	28	17
	4	4 459	63,8	402	8,3	2 127	136 100	33	17
Källor:		AKU	AKU	AKU	AKU	AKU	AKU	KV	Af

# Säsongrensning av nationalräkenskaperna

## Svårt med säsongrensning i rådande konjunkturläge

*I det rådande konjunkturläget bör säsongrensade siffror behandlas med extra försiktighet. Det snabba fallet i ekonomin har givit upphov till extremvärden som påverkar säsongrensningensmodellerna vilket försvårar tolkningen av resultaten. De prognoser som görs i säsongrensningsprogrammet riskerar också att bli alltför negativa tills en tydlig uppgång framträder i ekonomin.*

Säsongrensning innebär att man med hjälp av statistiska modeller försöker att ta bort de svängningar i produktion och användning med mera som beror på vilken tid på året produktionen eller användningen sker. Som exempel kan tas hushållskonsumtionen där fjärde kvartalet normalt ligger på en högre nivå än tredje kvartalet på grund av den intensiva julhandeln. Trots det vill man kunna mäta om konsumtionen konjunkturmässigt ökar eller minskar mellan tredje och fjärde kvartalet oavsett de olika nivåerna på konsumtionen för dessa två kvartal. Det är mycket svårt att få fram ett mått som klarar detta särskilt som den normala säsongen förändras över tiden. Nivån på de olika kvartalen påverkas också av kalendern. Kalendern förskjuts hela tiden något så att kvartalen innehåller olika antal arbetsdagar olika år. Då en arbetsdag mer under ett kvartal betyder cirka 1,5 procent mer tid till arbete (femdagarsvecka) så påverkar kalendern resultaten kraftigt. I säsongrensningen tas hänsyn också till kalendereffekterna.

Den mest primitiva formen av säsongrensning är att jämföra med motsvarande kvartal föregående år men då blir jämförelserna över en längre period och man ser inte vad som hänt det senaste kvartalet. Att jämföra kalenderkorrigerade värden med motsvarande period föregående år är lite bättre än att använda ej kalenderkorrigerade (faktiska) värden då påverkan av olika antal (arbets)dagar elimineras.

För att kunna göra jämförelser mellan närliggande kvartal behöver man alltså göra någon form av säsongrensning. Olika säsongrensningsprogram finns att tillgå och två stycken rekommenderas av Eurostat. Dessa är Tramo-Seats, som används i de svenska nationalräkenskaperna, samt X12-Arima. I Europa använder ungefär hälften av länderna Tramo-Seats, medan X12-Arima dominerar utanför Europa. När man använder programmen krävs att ett antal val görs som påverkar det slutliga resultatet. SCB har tagit fram ett stort antal rimliga modeller att säsongrensa BNP med vilket ger upphov till spridning i de erhållna resultaten men där de flesta ger en tämligen överensstämmande bild. Den modell som valts är den samma som man får om programmet själv får välja.

I nationalräkenskaperna publiceras säsongrensade kvartalsdata för BNP och försörjningsbalansens delkomponenter samt förädlingsvärden och arbetade timmar för ett tjugotal branscher/branschaggregat.

## Prognoser används i säsongrensningen

De båda rekommenderade metoderna bygger på metoder som liknar glidande medelvärden där den period som beräknas ligger som mittpunkt i det glidande medelvärdet. Det innebär att vid seriens ändpunkt, det vill säga vid beräkning av den senaste månaden eller kvartalet så måste en prognos användas för att få värden så att den aktuella perioden hamnar i mitten av det glidande medelvärdet. Säsongrensningensprogrammet gör därför prognoser två år framåt i tiden som används vid beräkningen av aktuell period. Det betyder självklart att den sista och även de närmast föregående perioderna blir osäkra då det är svårt att skatta framtiden och särskilt svårt blir det när konjunkturen vänder. De automatiska prognoserna i säsongrensningsprogrammen har begränsad möjlighet att hitta konjunkturvändningarna "i förväg". Särskilt svårt blir det när det händer exceptionella saker i ekonomin som till exempel när världen drabbas av en global finanskris.

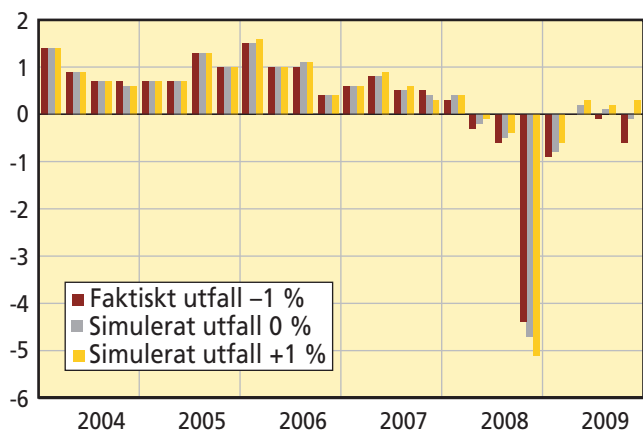
## Extremvärden

Finanskrisen fick ett mycket kraftigt genomslag i nationalräkenskaperna det fjärde kvartalet 2008 som presenterades i februari 2009. BNP föll med 4,9 procent kalenderkorrigerat och jämfört med fjärde kvartalet 2007. I säsongrensningensprogrammet klassificerades BNP som ett extremvärde (outlier) och den säsongrensade utvecklingen jämfört med tredje kvartalet 2008 blev -5 procent (i kvartalstakt). Det hade aldrig hänt förut att BNP blivit ett extremvärde. Ett extremvärde innebär att värdet inte tilläts påverka säsongmönstret men läggs in i det säsongrensade resultatet. SCB valde i februari 2009 att justera extremvärdesgränserna så att BNP blev en normal observation vilket ledde till att den säsongrensade utvecklingen som presenterades blev -2,4 procent. I februari var ingen annan post på användningssidan klassificerad som extremvärde. Eftersom tiden är knapp när beräkningarna skall publiceras fanns inget tillfälle att ta kontakt med utomstående experter före publiceringen, men de som konsulterades efter publiceringen kritiserade inte beslutet utan framhöll det problematiska i att BNP blev klassad som extremvärde. Inga egentliga råd utfärdades. På hemmaplan var flera användare kritiska främst på grund av att tidigare kvartal för 2008 blev lägre när extremvärdet eliminerades och man tyckte inte att det avspeglade det verkliga förloppet under 2008. Efter moget övervägande ändrade SCB förfaringssätt vid nästa publicering och återställde extremvärdesgränsen till den ursprungliga. Eftersom

inga andra variabler på användningssidan då var klassificerade som extremvärden blev det stor skillnad mellan BNP och summan av användningssidans komponenter. Vid den senaste beräkningen som publicerades den 1 mars 2010 har emellertid flera användningssideposter blivit klassificerade som extremvärden fjärde kvartalet 2008 utan att några revideringar gjorts för kvartalet. Programmet blir allt säkrare på att klassificera extremvärden ju längre från ändpunkten det extrema värdet befinner sig. Nu är lagerinvestering, export av varor och total import också klassade som extremvärden. BNP-utvecklingen för 2008:4 har också reviderats upp till -4,4 och övriga kvartal 2008 har sänkts. Detta har alltså gjorts automatiskt av säsongrensningens programmet. För år 2009 har endast total import och förädlingsvärdet i kommuner 2009:1 blivit extremvärden. (Tillkommer summa tillgång som är klassificerad som extremvärde samtliga kvartal 2009).

### Bruttonationalprodukten

*Säsongrensad procentuell volymförändring från föregående kvartal. Alternativa utfall för fjärde kvartalet 2009*



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. fjärde kvartalet 2009

De tidigare säsongrensade värdena påverkas starkt när ett nytt kvartal tillkommer. SCB har testat vad som skulle ha hänt med säsongrensad BNP om det faktiska utfallet (ej kalenderkorrigerad) istället för -1 procent jämfört med motsvarande period förra året skulle ha blivit 0 respektive +1 procent. Fjärde kvartalet 2009 skulle givetvis ändras men även tidigare kvartal påverkas. Fjärde kvartalet 2008 skulle istället för -4,4 procent bli -4,7 respektive -5,1 procent. Utvecklingen för övriga kvartal 2008 och 2009 revideras upp med en eller ett par tiondelar.

### Direkt eller indirekt rensning

I nationalräkenskaperna tillämpas direkt säsongrensning. Det innebär att varje serie som redovisas rensas för sig med de metoder som är anpassade till just den seriens utseende. Det bör innebära att varje serie rensas på bästa möjliga sätt. Alternativet är att rensa serier på lägsta nivå och sedan summera serierna till olika redovisningsnivåer. Detta ger ett mer konsistent resultat men anses ge osäkerhet i aggregaten. Den direkta metoden ger emellertid upphov till många konstiga resultat. Total export kan till exempel öka medan export av varor respektive tjänster minskar. Total konsumtion kan öka mer än både hushållens konsumtion och offentlig konsumtion. Det är resultat som inte går att förklara. Önskemål har därför framförts på en mer sammanhållen säsongrensning.

### Summakonsistent säsongrensning

SCB startade första halvåret 2009 ett projekt med syfte att åstadkomma en summakonsistent säsongrensning, vilket innebär att man skall kunna summera till exempel försörjningsbalansens delposter och erhålla BNP. Inga delposter skall då heller motsäga varandra. Summerbarhet kommer att skapas på en viss aggregationsnivå. Mer disaggregerade serier kommer fortfarande att kunna uppvisa inkonsistenser. Nationalräkenskaperna tillämpar kedjeindexmetoden vid fastprisberäkningar vilket innebär att grunddata inte är summerbara för andra år än referensåret och året efter referensåret och för närvarande används 2000 som referensår. SCB planerar därför att gå över till rullande referensår så att senaste helår utgör referensår. Därigenom kommer det aktuella beräkningsåret och helåret före att vara summerbart i faktiska siffror och det återstår då bara att också göra de säsongrensade talen summerbara. Projektet har kommit fram till en metod som utgår från direkt rensade uppgifter som sedan justeras så att summakonsistens uppnås med direktrensad BNP. Justeringen görs i proportion till storleken på variabeln och till volatiliteten på slumpfaktorn i säsongrensningen. Export och import av varor respektive tjänster kommer att direktrensas och därefter justeras så att summakonsistens uppnås. Aggregaten total export respektive total import beräknas sedan som summan av varor och tjänster. Den nya metoden kommer att presenteras på SCB:s webbplats före introduktionen.

Kontaktpersoner: Per Ericson, 08-506 945 37

# Betalningsbalansen

## Tjänstehandeln allt viktigare för utrikeshandeln

Den svenska bytesbalansen fortsätter att ge stora överskott. Under recessionsåret 2009 bröts dock trenden med allt större överskott. Det är framför allt minskade faktorinkomster från utlandet som bidragit till den svagare bytesbalansen. Under 2000-talet har exporten av tjänster ökat sin andel av den samlade exporten av varor och tjänster med över 10 procentenheter.

Betalningsbalansen är en statistisk sammanställning av ett lands reala och finansiella transaktioner med omvärlden. Den består av tre huvudaggregat: bytesbalansen, kapitalbalansen och den finansiella balansen. Dessa tre aggregat består i sin tur av ytterligare ett antal delposter. Betalningsbalansen kan lite slarvigt sägas vara Sveriges resultat- och balansräkning mot utlandet. Som i all redovisning ska balansen alltid "gå ihop", det vill säga summan av alla in- och utflöden ska bli noll. Mätfel, ofullständiga populationer och andra fel som uppstår i den statistiska mätprocessen innebär dock att balansen nästan aldrig balanserar. Därför införs en korrigeringspost i statistiken, den så kallade restposten.

I början på mars 2010 publicerades den svenska betalningsbalansen för helåret 2009. I artikeln görs några nedslag på företeelser i betalningsbalansen som kan vara intressanta att belysa. Fokus ligger på siffrorna för 2009 men i några fall är det också intressant att visa utvecklingen för vissa delposter i ett något längre perspektiv.

## Betalningsbalansen

Miljarder kronor

	2009	2008
<b>Bytesbalans</b>	<b>225</b>	<b>300</b>
Handelsbalans	98	115
Tjänstebalans	112	117
Faktorinkomster	54	110
Löpande transfereringar	-37	-42
<b>Kapitalbalans</b>	<b>-3</b>	<b>-5</b>
<b>Finansiell balans</b>	<b>-316</b>	<b>139</b>
Direkta investeringar	-159	39
Portföljinvesteringar	286	-197
Finansiella derivat	-17	16
Övriga investeringar	-310	278
Valutareserv	-116	4
<b>Restpost</b>	<b>94</b>	<b>-434</b>

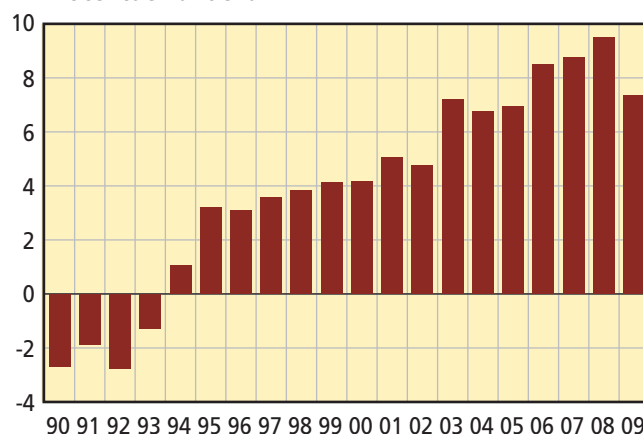
## Trendbrott i bytesbalansen?

Sveriges löpande affärer med utlandet, bytesbalansen, fortsätter att ge stora överskott. Sexton år i rad har nu Sveriges bytesbalans genererat överskott. Mätt som andel av BNP uppgick bytesbalansöverskottet 2009 till 7,5 procent. Jämfört med 2008 är det dock en minskning med drygt två procentenheter. I spåren av finanskris och rådande lågkonjunktur bröts således trenden med stigande överskott. I en

internationell jämförelse är dock det svenska överskottet fortfarande bland de största bland OECD-länderna.

## Bytesbalansen

Procentuell andel av BNP



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. 2009

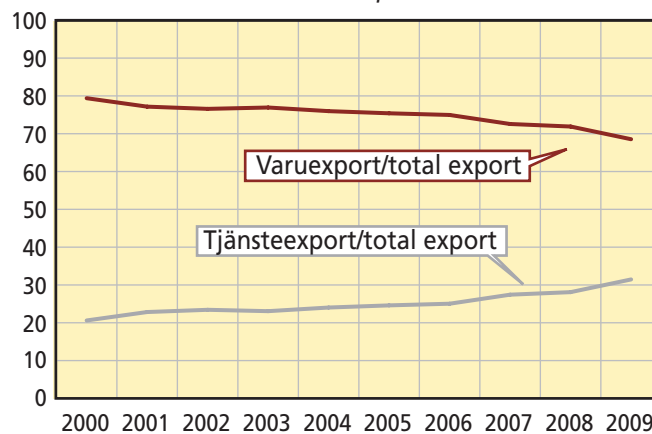
## Tjänstehandeln tar andelar

Nettovärdet av export och import av varor och tjänster minskade med 23 miljarder kronor under 2009. Fortfarande är dock exportöverskottet stort och uppgick till närmare 210 miljarder kronor under året.

Internationellt har det under flera års tid noterats att tjänstehandeln över gränserna ökar snabbare än den traditionella varuhandeln. Alltjämt är dock tjänstehandeln betydligt lägre. I Sverige är det framförallt exporten av tjänster som växer mätt som andel av den totala varu- och tjänsteexporten. På 10 år har tjänsteandelen av den totala exporten ökat med cirka 10 procentenheter och följaktligen har varuhandeln minskat i motsvarande mån.

## Varuexport och tjänsteexport

Procentuell andel av total export



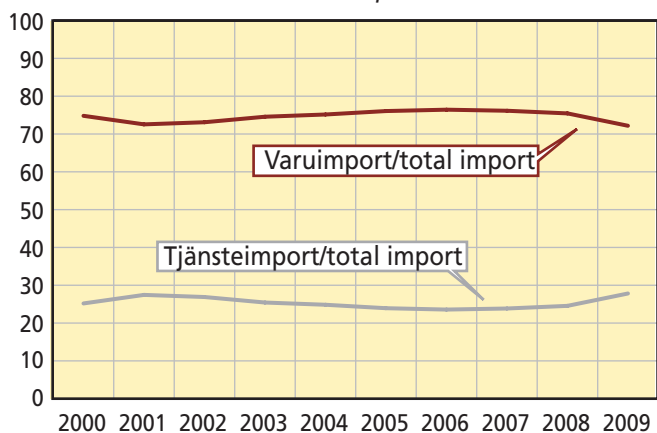
Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. 2009

Även tjänsteimporten har ökat relativt varuimporten men inte i samma utsträckning. Över den senaste tioårsperioden handlar det om en ökning med cirka 3 procentenheter.

## Varuimport och tjänsteimport

Procentuell andel av total import



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. 2009

## Merchanting stökar till tolkningen

De tre största tjänsteslagen inom svensk export av tjänster är transporter, resor och så kallade övriga affärstjänster. Historiskt, fram till mitten på 1990-talet, har transporttjänster varit det tjänsteslag som bidragit med mest inkomster till Sverige. På senare år har dock transporternas andel av tjänsteexporten minskat betydligt. Resors andel av exporten har varit väldigt stabil kring 20 procent de senaste 10 åren. Det tredje och sedan slutet av 1990-talet största tjänsteslaget är det som lite anonymt benämns övriga affärstjänster. Drygt 35 procent av tjänsteexporten består av dessa affärstjänster. Inom denna kategori dominerar merchanting vilket gör att utvecklingen av tjänsteexporten under 2000-talet bör tolkas med viss försiktighet. Merchanting är det enskilda tjänsteslag som bidragit mest till ökningen av den svenska tjänsteexporten under 2000-talet. Merchanting kan enkelt uttryckt beskrivas som svenska företags köp och försäljning av varor från utlandet som sedan säljs vidare i utlandet utan att de passerat svensk gräns (importeras). Den handelsmarginal som uppstår mellan inköpspriset och försäljningspriset benämns merchanting. I vissa fall kan det uppstå betydande marginaler mellan inköp och försäljning. Med andra ord är merchanting en typ av tjänst som är väldigt intimt förknippad med varuhandel.

## Faktorinkomster krymper i spåren av lågkonjunkturen

Faktorinkomsterna i betalningsbalansen, det vill säga löner och avkastning på kapital, har till följd av den ekonomiska nedgången minskat under 2009. Under året noterades ett nettoöverskott från faktorinkomster på 53,5 miljarder kronor. Det är en halvering av överskottet jämfört med 2008.

Cirka 50 procent av de i betalningsbalansen uppmätta faktorinkomsterna kommer från direktinvesteringssägande i Sverige och i utlandet. Under 2009 föll företagsvinsterna både i Sverige och i utlandet dramatiskt. Det tycks dock som om vinsttappet har varit större för svenskt direktinvesteringssägande i utlandet än motsvarande utländskt ägande i Sverige, vilket halveringen av överskottet indikerar. Här ska också påpekas att uppgifterna för 2009 om avkastning på

direktinvesteringar är preliminära. Definitiva uppgifter kommer att redovisas i slutet av 2010.

## Finansiell balans 2009

I den finansiella balansen ingår transaktioner som påverkar olika typer av finansiella tillgångar och skulder. Den finansiella balansen är indelad i ett antal olika funktionella aggregat:

- Direkta investeringar, som handlar om investeringar som syftar till ett reellt ägarinflytande i företag belägna i andra länder.
- Portföljinvesteringar, där syftet är, som namnet antyder, att genom köp och försäljning av olika typer av överlåtbara värdepapper erhålla avkastning utan att huvudsyftet är ägarinflytande.
- Finansiella derivat, ett samlingsnamn för en mängd olika typer av finansiella instrument vars pris är beroende av andra finansiella instrument.
- Övriga investeringar, som är en post som kan betraktas som en residualpost i betalningsbalansen. Det är alltså olika typer av finansiella fordringar och skulder som inte klassificeras under någon av de tre ovanstående kategorierna. Posten består till största delen av lån och depositioner.
- Valutareserven, som i korthet är en centralbanks innehav av olika utländska valutor.

## Kapital flödar ut via direkta investeringar...

Direkta investeringar i Sverige och i utlandet medförde ett nettoutflöde av kapital under året på 159 miljarder kronor.

När det gäller svenska företags direktinvesteringar i utlandet kunde ett nettoutflöde på 255 miljarder kronor noteras. Nederländerna, Belgien samt Storbritannien var de största mottagarländerna. Den enskilt största investeringen var Vattenfalls köp av holländska Nuon.

Utländska direktinvesteringar i Sverige uppmättes samtidigt till cirka 96 miljarder kronor under 2009, det vill säga ett inflöde av kapital. De största flödena svarade Belgien, Irland och Finland för. Att länder som Belgien och Irland noteras för så pass stora direktinvesteringssflöden beror främst på att företag har etablerat holding- och treasurybolag i dessa länder. Många stora internationella koncerner kanaliserar sina finansiella flöden via dessa länder.

## ... medan portföljinvesteringar ger inflöden

Portföljinvesteringar består av köp och försäljning av räntebärande värdepapper och aktier mellan Sverige och omvärlden. Under 2009 noterades omfattande inflöden i denna post. Merparten av dessa berodde på svenska bankers emissioner i utlandet av räntebärande värdepapper. Läs mer om portföljinvesteringar i detta nummer av Sveriges Ekonomi där en detaljerad genomgång av utlandets investeringar i svenska räntebärande värdepapper görs.



## Valutareserven fylldes på

Via Riksbankens valutareserv noterades utflöden på drygt 115 miljarder kronor under 2009. En stor del av dessa flöden hänger ihop med den förstärkning av valutareserven som Riksbanken, mot bakgrund av sina åtaganden mot såväl det svenska banksystemet som utländska motparter, bedömde behövas. Förstärkningen uppgick till 100 miljarder kronor och var finansierad via Riksgäldskontoret.

## Restposten

Överskottet i bytesbalansen (inflöde av kapital) under 2009 återspeglades således i stora kapitalutflöden via den finan-

siella balansen. Utflödena uppgick till 315 miljarder kronor. Under 2009 uppgick restposten till cirka 94 miljarder kronor. Om restposten blir alltför stor finns risk för att tolkningen av de ingående delarna i betalningsbalansen försvåras. SCB bedömer dock att merparten av de mätfel som finns i betalningsbalansstatistiken härstammar från kortfristiga kapitalrörelser inom finansiella företag, främst banker. Det skulle innebära att det är posten övriga investeringar som är den mest svårbedömda i betalningsbalansen.

Kontaktperson: Anders Lindström, 08-506 949 09

# Utländska portföljinvesteringar i Sverige

## Utländska portföljinvesteringar påverkades märkbart under krisen

År 2008 kom att präglas av den värsta likviditets- och finanskrisen sedan 1930-talet. Under 2009 stabiliserades förhållandena på marknaderna men efterverkningarna på den reala ekonomin var brutala. Under de båda åren påverkades utländska investerares placeringar i svenska portföljinvesteringar<sup>1</sup> markant. Hösten 2008 ökade exempelvis det utländska innehavet i statsskuldväxlar med hela 60 procent samtidigt som deras innehav i företagscertifikat föll kraftigt. Under 2009 lyckades dock ett antal svenska företag, banker och bostadsinstitut att låna upp betydande belopp på de internationella kapitalmarknaderna – en viktig indikation på att det finansiella systemet hade börjat fungera.

Den finanskris som i början av 2008 såg ut att ge en relativt liten påverkan på den svenska ekonomin bröt ut i en internationell likviditets- och finanskris hösten 2008. Finanskrisens reala påverkan gav ett snabbt utslag och många företag vittnar om ett mycket kraftigt produktionsbortfall under slutet av 2008. År 2009 minskade Sveriges BNP med 4,9 procent vilket är det största tappet för ett helår sedan andra världskriget.

När investmentbanken Lehman Brothers hösten 2008 ansökte om konkurs steg efterfrågan dramatiskt på svenska statsskuldväxlar bland utländska investerare. Mellan september och december 2008 ökade det utländska innehavet med hela 60 procent. Samtidigt minskade innehavet i företagscertifikat kraftigt. Under samma period illustrerar även statistiken de svårigheter som bland annat bank- och bostadssektorn hade i sin upplåning på de internationella kapitalmarknaderna.

År 2009 började läget på de finansiella marknaderna att stabiliseras även om den ekonomiska tillväxten fortfarande var svag. I samband med återhämtningen minskade de utländska placerarna sina innehav i svenska statsskuldväxlar samtidigt som deras intresse för mer riskfyllda investeringar steg. Den ökade riskaptiten bland utländska investerare gjorde även att företag, banker och bostadsinstitut lyckades att emittera värdepapper i utlandet under 2009.

Den finansiella krisen påverkade även statens finanser vilket gjorde att Riksgälden emitterade för betydande belopp under 2009.

Denna artikel syftar till att framförallt beskriva utvecklingen av svenska värdepapper under krisåret 2008 och under återhämtningen 2009 såsom det har fångats i betalningsbalansstatistiken. I genomgången görs det en tydlig distinktion mellan innehav utgivna i svensk och utländsk valuta. Det beror främst på att beteendet från placerare ofta är helt olika beroende på valutadenominering<sup>2</sup>.

## Utländska investerare ökar sin efterfrågan på svenska statsskuldväxlar

Utländska innehav i svenska räntebärande värdepapper utgivna i svenska kronor rapporteras av svenska depåförvaltare och publiceras månadsvis. Därutöver rapporteras även

<sup>1</sup> Portföljinvesteringar består av aktier, penningmarknadsinstrument och obligationer. Penningmarknadsinstrument har en ursprunglig löptid på ett år eller mindre och obligationer har en ursprunglig löptid på mer än ett år.

<sup>2</sup> Valutadenominering anger den valuta som värdepapperet har getts ut i.

de repoavtal<sup>1</sup> som har ingåtts gentemot utländska motparter i svenska räntebärande värdepapper.

Det utländska innehavet i kronenominerade värdepapper är korrigerat för innehav av värdepapper via repor och omvända repor. Innehavet återspeglar således den totala utländska exponering i svenska räntebärande värdepapper.

Under de 2008 och 2009 utgjorde innehavet i svenska statskuldväxlar ungefär 20–30 procent av statens totala utestående volym<sup>2</sup>. Den första delen av 2008 präglades av en dämpad tillväxt i Sverige samtidigt som inflation och räntor steg. Under samma period, med undantag för maj och augusti, ökade det utländska innehavet i korta statskuldväxlar. I september ansökte Lehman Brothers om konkurs vilket fick det finansiella läget i Sverige och i omvärlden att ändras dramatiskt. Följden blev att de finansiella marknaderna frös och att interbankhandeln under några dagar upphörde att fungera. Samtidigt ökade efterfrågan på statskuldväxlar kraftigt. Efterfrågan på svenska statskuldväxlar kom att bli så pass stor att Riksgälden införde handelsstopp kort efter Lehman Brothers konkurs. Strax därefter beslutade Riksgälden i samråd med Riksbanken att emittera ytterligare 150 miljarder kronor i statskuldväxlar för att stimulera marknaden och motverka den brist på statspapper som uppstått. Mellan september och november 2008 ökade det utländska innehavet med nästan 60 procent.

#### Utländskt innehav av svenska statskuldväxlar Miljarder kronor



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. december 2009

I takt med att Riksbanken och andra centralbanker runt om i världen vidtog extraordinära insatser för att få de finansiella marknaderna att fungera så avtog höstens akuta kris på kreditmarknaderna. I november 2008 toppade det utländska innehavet av korta statspapper utgivna i svenska kronor och

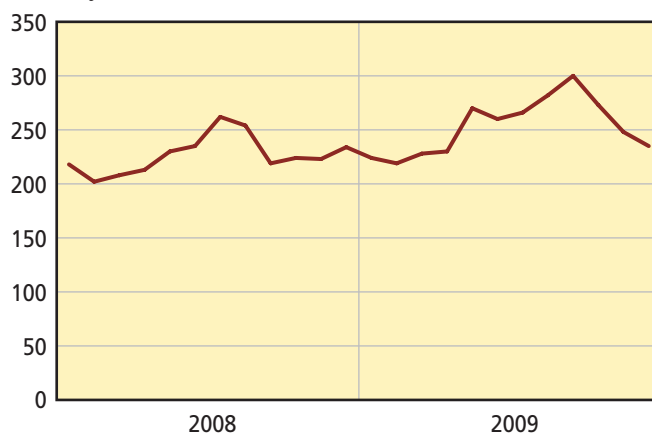
därefter inleddes en successiv nedtrappning av innehaven. Under första halvåret 2009 minskade det utländska innehavet med närmare 24 miljarder eller 55 procent av det samlade innehavet och i april 2009 var innehavet tillbaka på samma nivå som i maj 2008. Samtidigt som efterfrågan på korta statskuldväxlar avtog minskade också Riksgälden sin utestående stock av dessa papper. Det utländska innehavet som andel av den totala utestående mängden statskuldväxlar var därför relativt stabil under hela 2008 och 2009.

#### Utländskt innehav i statsobligationer ökade först under 2009

Det utländska innehavet av statsobligationer utgivna i svenska kronor i förhållande till den totala utestående volymen uppgick under 2008–2009 till mellan 40 och 56 procent. De utländska innehaven i statsobligationer utgjorde således en betydande del av Riksgäldens totala emissioner. Enligt Riksbankens penningpolitiska rapport 2008:3 ökade allmänhetens efterfrågan på alla typer av statspapper under hösten 2008<sup>3</sup>. Detta är emellertid inget som syns i statistiken över det utländska innehavet av långa statspapper som i stället minskade i september 2008. Under resten av hösten 2008 låg innehavet på en relativt oförändrad nivå. En möjlig förklaring till att intresset bland de utländska investerarna inte var större för statens kronpapper kan ha varit det kraftiga kronfall som inträffade under samma period. Mellan augusti 2008 och februari 2009 sjönk den svenska kronan med 23 procent i värde mätt i TCW-index. Riskerna för kronfall kan således ha inneburit att utländska placerare avhöll sig från att köpa svenska kronobligationer.

Under våren 2009 började de långa statsräntorna att stiga i samband med att investerare sökte sig till mer riskfyllda tillgångar. Förväntningar om kommande statliga emissioner på grund av stora budgetunderskott var en annan orsak till att långräntorna steg. Under samma period valde utländska investerare att öka sina innehav i statsobligationer. Även i detta fall kan kronkursen vara en förklarande orsak då marknaden ansåg att kronan var kraftigt undervärderad. Mellan februari och september steg den också i värde i takt med att det utländska innehavet i svenska statsobligationer ökade.

#### Utländskt innehav av svenska statsobligationer Miljarder kronor



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. december 2009

<sup>1</sup> Ett repoavtal är en kombination av en avistaförsäljning och ett terminköp. Vid en repa repar man ut ett värdepapper, erhåller likvid, och avtalar om att köpa tillbaka värdepapperet vid ett senare tillfälle. Vid en omvänd repa repar man in ett värdepapper, betalar sin motpart, och avtalar om att sälja tillbaka värdepapperet vid ett senare tillfälle.

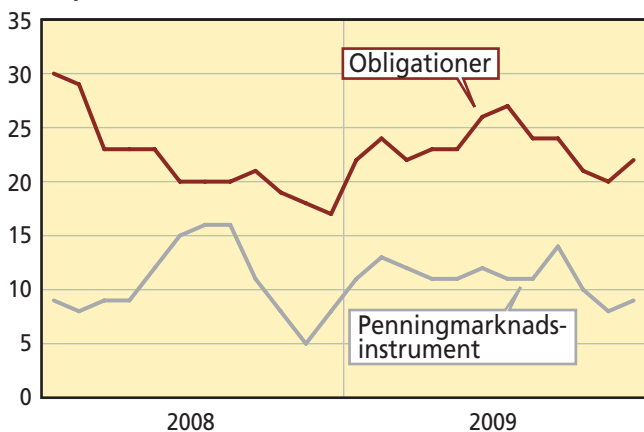
<sup>2</sup> Den svenska statskulden 2008:1–2009:12.

<sup>3</sup> Penningpolitisk rapport 2008:3, s 43.

## Stort fall i utländska innehav av kron denominerade företagscertifikat

Den uppgång av utländska innehav i statskuldväxlar som inträffade under hösten 2008 kom att motsvaras av ett liknande fall i företagscertifikat utgivna i svenska kronor under samma period. Efter en relativt stabil uppgång under vår och sommar 2008 föll de utländska innehaven kraftigt under hösten. Både den så kallade likviditets- och kreditrisken ökade drastiskt vilket var en orsak till den minskade efterfrågan. Mellan augusti och november minskade de utländska placerarna sina investeringar i svenska företagscertifikat med hela 68 procent.

### Utländskt innehav av svenska företagscertifikat och företagsobligationer Miljarder kronor



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. december 2009

Utländska innehav i företagsobligationer minskade under hela 2008. Detta skiljer sig något från innehaven i företagscertifikat som föll kraftigt först i samband med den finansiella krisens utbrott. I diagrammet framgår också att de utländska aktörerna ungefär samtidigt återfick sitt intresse för både kortfristiga och långfristiga företagspapper. Den växande riskaptiten återspeglades även i de utländska investerarnas allt större intresse för den svenska aktiemarknaden.

Värt att nämna är att i jämförelse med utlandets innehav av kron denominerade statspapper så utgör den utländska andelen i motsvarande företagspapper en relativt liten del i förhållande till den totala utestående mängden. För företagsobligationer utgjorde den utländska andelen 14 procent per den sista september 2009. Motsvarande andel i företagscertifikat var ungefär lika stor. Anledningen till att det utländska innehavet i obligationer och penningmarknadsinstrument som emitteras av företag är relativt liten har förstås med risken att göra. Av samma anledning är det även rimligt att anta att dessa investerare kommer från närliggande länder.

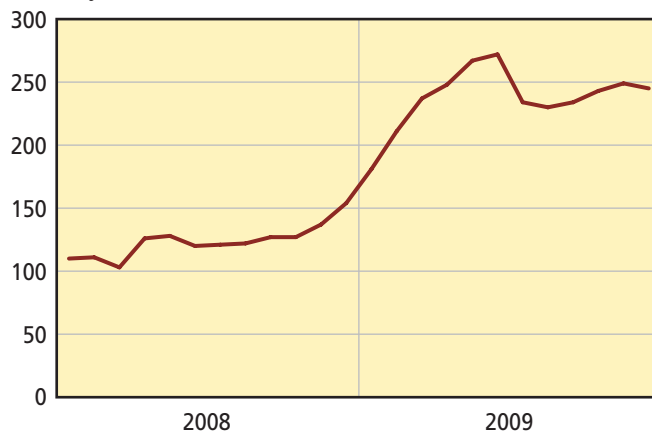
## Företagens valutaupplåning i utlandet ökar kraftigt under våren 2009

Företagssektorn kom att drabbas hårt av den finansiella krisen eftersom deras finansieringsmöjligheter på många håll ströps. En viktig finansieringsform för framförallt större företag är via värdepappersemissioner i utländsk valuta på

de internationella kapitalmarknaderna. Eftersom huvuddelen av de värdepappersemissioner som görs i utländsk valuta ägs av utländska investerare blir deras innehav en viktig indikator på svenska instituts upplåningsmöjligheter. Hösten 2008 eskalerade investerarnas aversion gentemot risk vilket gjorde att detta finansieringsalternativ till stor del försvann. De företag med hög andel av sin finansiering via utländska kapitalmarknader kom därför att i högre utsträckning söka sig till de svenska marknaderna. Mindre företag drabbades därmed hårt då de trängdes undan av de större företagen på hemmamarknaden.

Trots efterfrågefallet i företagsobligationer som inträffade under hösten 2008 syns en uppgång i de utländska innehaven under perioden. Uppgången beror emellertid enbart på det kronfall som samtidigt inträffade. Bortser man från kronfallet så ligger ställningsvärdena på en mer eller mindre konstant nivå. En viktig anledning till att innehavet i svenska företagsobligationer inte sjönk under hösten berodde på att merparten av värdepapperen hade långa löptider och att de därför inte förföll under perioden.

### Utländskt innehav av obligationer, emitterade av sektorn "icke finansiella företag" Miljarder kronor



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. december 2009

Den kraftiga ökningen som skedde under våren 2009 kan därför ses som ett uttryck för det uppdämda behovet av nytt kapital som fanns bland svenska storföretag. Under senhösten 2008 men framförallt under våren 2009 inträffade ett antal större emissioner på de internationella kapitalmarknaderna av svenska företag vilket var ett viktigt tecken på att den mest akuta fasen av krisen var över. Vattenfall gjorde under perioden en rad större emissioner i samband med sitt kommande köp av holländska Nuon<sup>1</sup>. Andra större emissioner utfördes av Telia Sonera, Securitas, Sandvik och Volvo<sup>1</sup>. Att förhållandena på kapitalmarknaderna fortfarande var långt ifrån normala märktes dock i de stora ränteskillnader som de olika företagen fick betala för sin upplåning. I slutet av februari emitterade exempelvis både Volvo och Sandvik på samma marknad men Volvo fick betala väsentligt mer för sin upplåning<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Bank & Finans Nr 2-5 2009.

<sup>2</sup> Bank & Finans Nr 2 2009.

## Kronfallet åt upp bankernas och bostadsinstitutens amorteringar

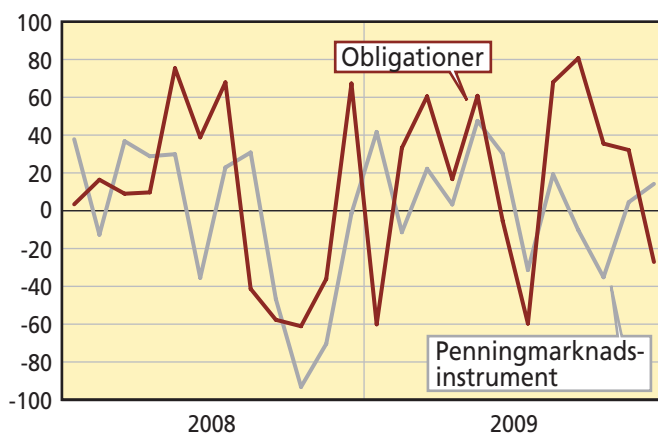
Under finanskrisen var det inte bara företagssektorn som mötte kalla handen på de internationella kapitalmarknaderna. Upplåning via värdepappersemissioner var i princip omöjligt även för MFI-sektorn<sup>1</sup> som framförallt består av banker och bostadsinstitut.

MFI-sektorns finansieringssvårigheter på de internationella kapitalmarknaderna illustreras på ett bra sätt genom betalningsbalansstatistiken och utlandsställningen. Mellan september och december 2008 nettoamorterade exempelvis MFI-sektorn på sina värdepapperslån med hela 300 miljarder kronor. Trots detta föll motsvarande stock enbart med 90 miljarder under samma period. Att fallet inte syns tydligare i ställningsvärdena beror på att innehaven räknas om från utländsk valuta till svenska kronor. Mellan den sista augusti och den sista december 2008 föll den svenska kronan mätt i TCW-index med 14,1 procent. Detta motsvarade 216 miljarder kronor av det utländska innehavet i räntebärande värdepapper emitterade av MFI-sektorn per den sista augusti 2008. Hade kronkursen således varit oförändrad under hösten 2008 så hade stockminskningen blivit ungefär 300 miljarder kronor vilket även motsvarar de utflöden som skedde under perioden.

En del av MFI-sektorn består av bostadsinstitut vilka kom att drabbas hårdast av kapitalmarknadernas kreditåtstramning. Visserligen var deras amorteringar något mindre än banksektorns mellan september och december 2008 men detta ska sättas emot att de vid utgången av augusti 2008 hade en utestående skuld på 372 miljarder kronor mot bankernas 1 160 miljarder kronor. Under den aktuella perioden genererade förfall i korta och långa räntebärande värdepapper utflöden på närmare 140 miljarder kronor för bostadssektorn. Motsvarande belopp för bankerna var drygt 160 miljarder kronor.

## MFI-sektorns emissioner och förfall

Miljarder kronor



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. december 2009

Eftersom en betydande del av MFI-sektorns finansiering sker via värdepapper var det viktigt att få kapitalmarknaderna att börja fungera. Bankernas upplåningssvårigheter drabbade ju inte bara sektorn i sig utan det fick även återverkningar för hushåll och företag som möttes av högre utlåningsräntor. I oktober 2008 presenterade därför regeringen ett stödpaket för banker och kreditinstitut vilket bland annat innefattade ett garantiprogram som skulle underlätta för bankernas värdepappersupplåning.

Tack vare garantiprogrammet kunde Swedbank redan i slutet av november 2008 emittera på de internationella kapitalmarknaderna<sup>2</sup>. Det skulle dock dröja fram till mars 2009 innan Handelsbanken, som den första svenska banken, lyckades med en utlandsemission utan statlig bankgaranti<sup>3</sup>. Först i maj samma år kunde SEB och Nordea göra liknande emissioner<sup>4</sup>.

MFI-sektorn fortsatte att emittera på de internationella kapitalmarknaderna året ut vilket skapade betydande kapitalinflöden till Sverige. År 2009 nettoemitterade sektorn obligationer för 235 miljarder kronor och penningmarknadsinstrument för 95 miljarder kronor. Framförallt banksektorn lånade långfristigt medan bostadssektorn främst lånade kort.

## Även Riksgälden lånade mycket i utländsk valuta

Finanskrisen och dess följder kom även att märkas tydligt i Riksgäldens upplåningsstock i framförallt obligationer i utländsk valuta under 2009. För helåret ökade stocken med 68 miljarder kronor, en ökning motsvarande 75 procent.

Trots att 2008 främst kom att präglas av finanskrisen var det ett bra år för statens finanser. Riksgäldens betalningar visade ett överskott på 135 miljarder kronor vilket delvis berodde på inkomster från försäljningarna av Vin & Sprit, Vasakronan och OMX. Redan i början av 2009 konstaterades dock att upplåningsbehovet för de två kommande åren skulle öka på grund av försämrade statsfinansier.

<sup>1</sup> Enligt Europeiska centralbankens definition är monetärt finansinstitut ett sådant institut som har inlåning eller substitut till inlåning på sin skuldsida. Här ingår, förutom banker, även bostadsinstitut, finansbolag samt monetära värdepappersbolag, det vill säga värdepappersbolag som huvudsakligen placerar i korta räntebärande värdepapper. I sektorn banker ingår förutom svenska storbankerna även andra monetära kreditmarknadsföretag såsom Svensk Exportkredit och Kommuninvest.

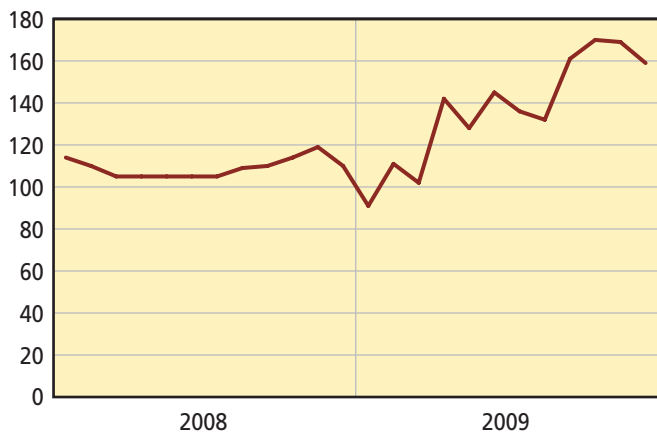
<sup>2</sup> Finansinspektionen "Effekterna av de statliga stabilitetsåtgärderna", Andra rapporten 2009.

<sup>3</sup> Bank & Finans NR 2 2009.

<sup>4</sup> Bank & Finans NR 5 2009.

## Riksgäldens emissioner i utlandet

Miljarder kronor



Källa: Betalningsbalansen

Data t.o.m. december 2009

Riksgäldens första stora emission på de internationella kapitalmarknaderna 2009 på fyra miljarder euro gjordes i april. Emissionen gjordes främst för att öka investerarbasen inför kommande upplåningsbehov<sup>1</sup>.

Månaden därpå lånade dock Riksbanken 100 miljarder kronor från Riksgälden i syfte att återställa valutareserven. Vid utlåning till svenska banker samt andra länders centralbanker hade Riksbanken under krisen använt delar av valutareserven<sup>2</sup>. Stora delar av emissionen i april gick därför till Riksbanken. I september gjordes en ny emission på euromarknaden för tre miljarder euro vilken också skulle användas för vidareutlåning till Riksbanken.

Kontaktperson: Kristina Holmberg, 08-506 941 64

---

1 [www.riksdagen.se/pressmeddelande 2009-04-28](http://www.riksdagen.se/pressmeddelande/2009-04-28).

2 [www.riksdagen.se/pressmeddelande 2009-05-27](http://www.riksdagen.se/pressmeddelande/2009-05-27)

# Summary

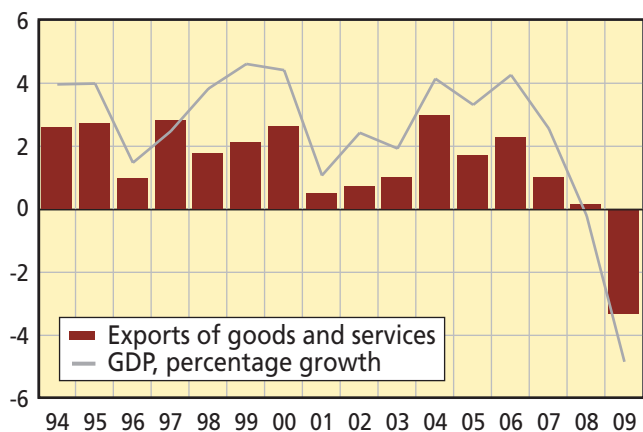
## Weak manufacturing industry delayed recovery

GDP growth for the last quarter of 2009 was lower than expected. GDP for the whole year of 2009 fell by 4.9 percent compared to the previous year. In a historical perspective this was an extremely large decrease. Exports of goods and services are the driving force for GDP growth during periods when the economic situation is good. Last year when GDP dropped heavily, the poor performance of the export industry was the main reason behind the fall.

The fact that the exports held back GDP growth for a whole year has not occurred at any time during the last fifteen years. In addition, gross capital formation and decreases in inventories affected GDP negatively, but to a much lesser extent than exports.

### Contribution from exports of goods and services to GDP growth

Percentage points. Exports adjusted for import contents



Source: National accounts

Data up to and including 2009

The low international demand has resulted in a heavy drop in production for the manufacturing industry, which is strongly dependent on exports. Production decreased by between 3 and 4 percent from the third to the fourth quarter and the production level for the whole year 2009 was 17 percent lower than in 2008. No clear indications of a recovery were visible during the year. The outcome for the whole year was especially weak for the steel industry and also for the engineering industry and the transportation equipment industry. During the last quarter a recovery could be seen for the forestry industry, an industry which normally is an early indicator of an upward or a downward turn. Production in this industry increased by 2.6 percent compared to the preceding quarter.

The service industries performed considerably better than the manufacturing industries. Production fell by 3.5 percent for 2009 compared to previous year. The main part of the drop occurred during the first quarter. Education and health care showed, compared to the previous quarter, a produc-

tion increase for all quarters during the year. The service industries held back GDP growth by 1.3 percentage points, while the corresponding constricting effect by the manufacturing industry was almost 3 percentage points.

The decrease in Swedish foreign trade 2009 was larger than the drop in both total world trade and in the imports to the euro area. The fourth quarter world trade in goods grew by 6 percent. Imports to the euro area from the rest of the world also increased, while Swedish exports of goods fell by 2 percent. This could possibly be explained because the composition of goods in Swedish exports may be unfavourable in the current economic situation. This may cause a lag in Swedish exports compared to the international development.

The development does not, however, seem to be entirely consistent. Statistics for the deliveries from the manufacturing industry to the export market show a more favourable picture than export statistics for the two last quarters of 2009. One reason for this may be the different definitions of goods and services respectively in the statistics on deliveries and in the foreign trade statistics. New orders in the manufacturing industry have had a positive trend for some time, but this has not been visible in exports so far. Other indicators, like the Export Managers Index, the Economic Tendency Survey and Purchase Managers Index have given positive signals.

Household consumption continued upwards during the fourth quarter, but at a rather moderate pace. The favourable development of disposable income induced significantly high household savings in spite of the increased consumption, considering it was the fourth quarter which normally has a low savings rate.

Gross fixed capital formation continued to develop very weakly without any clear signs of a recovery. However, the low capacity utilisation which has contributed to the low level of investments has shown signs of an upward turn. The plans according to the most recent release of the investments survey indicate a slight recovery during the year 2010. Changes in inventories had a slightly positive effect on GDP growth for the fourth quarter, the first time since the second quarter of 2008.

The situation on the labour market is quite difficult to assess. Employment did not decrease during the last quarter of 2009. A minor improvement could be seen for men especially. Unemployment continued upwards. The number of hours worked continued to decline and was at the lowest level for a fourth quarter since 2004. The statistics on flows between different circumstances for individuals on the labour market indicate that the situation is improving. The statistics on vacancies also show that the situation is recovering. But these indications are far from consistent.

### **Ansvarig utgivare:**

---

Monica Nelson Edberg

### **Frågor om innehållet i denna publikation kan ställas till:**

---

Leif Munters, redaktör	08-506 945 09
Caroline Ahlstrand	08-506 943 33
Martin Daniels	08-506 942 64
Claes-Håkan Gustafson	019-17 61 19
Bo Sandén	08-506 946 94
Tomas Thorén	08-506 941 46

### **Medskribenter:**

---

Per Ericson, nationalräkenskaper	08-506 945 37
Kristina Holmberg, finansmarknad	08-506 941 64
Anders Lindström, finansmarknad	08-506 949 09

### **Grafisk form och webbpublicering:**

---

Monica Andersson	08-506 943 62
Arne Orrgård	08-506 950 73

Förfrågningar kan även göras via e-post med adress: [förnamn.efternamn@scb.se](mailto:förnamn.efternamn@scb.se).

*Sveriges ekonomi – Statistiskt perspektiv*

ISSN 1653-3828

URN:NBN:SE:SCB-2010-A28T11001\_pdf (pdf)