

SVERIGES EKONOMI

STATISTISKT PERSPEKTIV

– ANDRA KVARTALET 2004 –

Ur innehållet:

Sysselsättningsstatistiken i USA	4
Inkomster och sparande.....	8
Omslag för investeringarna.....	11
Fortsatt lageravveckling	13
Rekordstark export.....	14
SCB:s ledande indikatorer.....	16
Industrin står för tillväxten	17
Sysselsättningen släpar efter	21
Fördjupning om bytesbalansöverskottet	23
Summary	26



Förord

I följande rapport ges en förklarande analys av konjunkturläget i ekonomin utifrån ett statistiskt perspektiv. Fokus ligger på de senaste kvartalssiffrorna, som nyligen publicerats av nationalräkenskaperna samt primärstatistiken.

Förutom att beskriva den ekonomiska utvecklingen inriktas rapporten på hur statistiken hänger samman och hur den kan tolkas. Syftet är bland annat att informera om konsistens, respektive inkonsistens mellan olika statistikresultat, för att underlätta för användarna av statistiken att tolka den så att de därmed lättare kan bedöma konjunkturläget.

Analysen i rapporten är en vidareutveckling av analyser av den ekonomiska statistiken, som Statistiska centralbyrån löpande genomför i sin roll som statistikproducent.

Enheten för ekonomisk analys vid avdelningen för ekonomisk statistik ansvarar för rapporten. Underlag, synpunkter och analyser har inhämtats från olika statistikområden vid SCB. Rapporten planeras att utkomma fyra gånger per år, dvs. i mars, juni, oktober och december.

Staffan Wahlström
chef för Avdelningen för ekonomisk statistik, SCB

7 oktober, 2004

Innehållsförteckning

Sammanfattning.....	3
Internationell bakgrund	4
Finansmarknaden	6
Hushållens konsumtion	7
Offentlig konsumtion.....	10
Fasta bruttoinvesteringar	11
Lagerinvesteringar	13
Export och import.....	14
SCB:s ledande indikatorer.....	16
Branschutveckling	17
Arbetsmarknaden	21
Fördjupning om bytesbalansöverskottet	23
Summary	26

Sammanfattning

Industrikonjunkturen bottnade under fjärde kvartalet förra året. I början av 2004 märktes en markant återhämtning för exportorderingen för flera branscher, både inom bas- och verkstadsindustrin, vilket medförde ett uppsving för industriproduktionen under andra kvartalet. Detta förklarade i sin tur uppvarvningen av BNP-tillväxten under våren. Den senaste beräkningen visar att tillväxten steg med en procent mellan första och andra kvartalet, säsongrensad och kalenderkorrigerat. Uppräknat till årstakt låg takten på 4 procent, att jämföra med de senaste tre årens betydligt svagare BNP-tillväxt på i genomsnitt 1,5 procent per år.

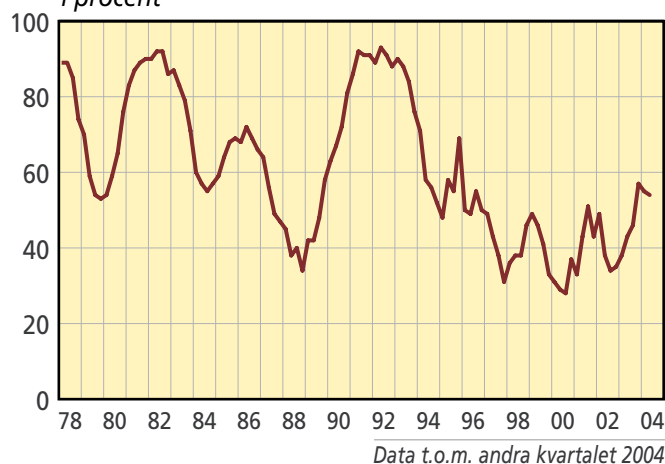
Jämfört med andra kvartalet i fjol steg BNP kalenderkorrigerat med 3,6 procent. Kalendereffekten var alltså 0,4 procentenheter, vilket kan komma att bli utfallet även för helåret, enligt SCB:s skattningar utifrån historiska data (se vår förra kvartalsrapport där dessa redovisades).

Industrikonjunkturen har börjat svänga uppåt först i år, efter den treåriga nedgångsperioden från konjunkturtoppen tredje kvartalet 2000. SCB:s ledande indikator för industriproduktionen pekar mot en lika stark tillväxttakt tredje kvartalet som andra. Aktivitetsindex från juli visar att tillväxten i hela ekonomin legat kvar på ungefär samma takt som under andra kvartalet.

Bedömningarna om den fortsatta utvecklingen går nu isär bland prognosmakare. En del tror att konjunkturen toppar redan i år, mot bakgrund av ett fortsatt högt oljepris och svagare konjunktursignaler för USA:s ekonomi. Andra tror på en fortsatt återhämtning i Sverige och i omvärlden.

Industrikonjunkturen

Efterfrågeläget som trång sektor. Andel företag i procent



Historiskt sett finns exempel på uppgångsfaser som brutits, men under de senaste decennierna finns inget exempel på ett avbräck samma år som uppgången inletts. Under de senaste två decennierna har uppgångsfasen från konjunkturbotten till toppen varat i genomsnitt ca tre år. Den senaste konjunkturuppgången bröts av en kort period 1995 av svagare efterfrågan i omvärlden.

Industriproduktionen i Sverige accelererade under andra kvartalet i år jämfört med motsvarande kvartal förra året, dvs. ökade med nära 10 procent, enligt nationalräkenskaperna. Det kan jämföras med en ökningstakt på endast 2 procent under helåret 2003. Trots att industrin producerade till så gott som full kapacitet andra kvartalet, räckte det inte för att möta efterfrågan. Därför drogs dessutom färdigvarulagren ned relativt kraftigt, vilket drog ned BNP-tillväxten med hela 0,5 procentenheter andra kvartalet. Neddragningen av övriga lager drog ned BNP-tillväxten med ytterligare 0,4 procentenheter.

Industrins kapacitetsutnyttjande ligger nu nära taket för den produktion som är möjlig med befintlig kapacitet. Att industrin redan nått den rekordhög utnyttjandegraden förklaras också av att kapaciteten dragits ned under de senaste åren, då industrins investeringar fallit kontinuerligt sedan tredje kvartalet 2001. Först under årets andra kvartal noteras en investeringsökning för tillverkningsindustrin, med 3 procent jämfört med motsvarande period förra året. De fasta bruttoinvesteringarna totalt steg med knappt 5 procent. Det motsvarar ett positivt bidrag till BNP-tillväxten med 0,8 procentenheter, av den faktiska BNP-ökningen på 4 procent.

Det största bidraget till BNP-tillväxten kom emellertid från nettoexporten, som bidrog med hela 2,8 procentenheter. Förutom en ännu starkare exportökning andra kvartalet än första, fortsatte importen att utvecklas svagare än exporten. Lagerneddragningarna andra kvartalet i år och en ännu måttlig uppgång i industrins investeringar, kan vara förklaringar till den relativt svagare importutvecklingen. Det är inte heller förvånande då återhämtningen i investeringar och import normalt "laggar" efter en uppgång av exporten.

Hushållens konsumtionsutgifter gav ett BNP-bidrag på 1,1 procentenheter andra kvartalet i år. Bidraget var i ungefär samma storleksgrad som under 2003.

Offentlig konsumtion fortsatte under andra kvartalet att bidra marginellt till BNP-tillväxten, dvs. med 0,3 procentenheter. Under hela förra året bidrog offentlig konsumtion med endast 0,2 procentenheter till BNP-tillväxten på 1,6 procent.

Den starka tillväxten under årets andra kvartal i kombination med att antalet arbetade timmar steg med endast 0,3 procent kalenderkorrigerat, resulterade i en fortsatt hög produktivitetssökning. För ekonomin totalt steg produktiviteten med 3,3 procent, kalenderkorrigerat. Motsvarande ökning för industrin uppgick till hela 12,3 procent. En huvudfråga bland konjunkturbedömare är nu när ökningstakten för antalet arbetade timmar skall ta fart. Normalt inträffar det med viss fördröjning efter att industrikonjunkturen bottnat och inletts en uppgångsfas. Eftersläpningen räknat i antalet kvartal har emellertid haft en tendens att bli alltmer långdragen sett över de senaste två decennierna.

Internationell bakgrund

BNP-utvecklingen under andra kvartalet i vår omvärld

Sverige är bland de länder som under andra kvartalet uppvisade en relativt hög BNP-tillväxt. Det gäller oavsett vilka av de olika mått som används i tabellen nedan.

Den första kolumnen i tabellen visar ökningstakten mellan andra kvartalet 2004 och motsvarande kvartal 2003 för icke säsongrensade data och i andra kolumnen anges samma beräkning med säsongrensade BNP-tal. Den tredje kolumnen visar den säsongrensade utvecklingen mellan första och andra kvartalet i år, som i den fjärde kolumnen blåses upp fyra gånger till så kallad årstakt. Det senare sättet är det som är mest etablerat i USA medan den årsvisa utvecklingen mellan motsvarande kvartal är vanligast i de flesta andra länder¹.

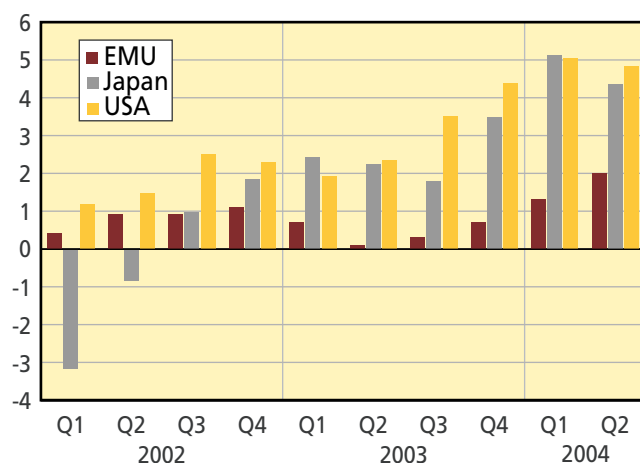
BNP-tillväxt andra kvartalet 2004 i olika länder

	Y/Y, NSA	Y/Y SA	Kv/Kv SA	Årstakt
USA		4,8	0,8	3,3
Japan	4,2	4,3	0,3	1,3
EMU-länder	2,0	2,0	0,5	2,0
Belgien	2,6	2,7	0,7	3,0
Finland	3,2	2,7	0,7	2,9
Frankrike		2,8	0,7	2,8
Grekland		3,9	-0,6	-2,4
Italien	1,4	1,4	0,4	1,6
Nederländerna	1,3	1,4	-0,1	-0,5
Tyskland	2,0	1,5	0,5	1,9
Spanien	2,5	2,6	0,5	2,0
Sverige	3,6	3,5	1,0	4,0
Danmark	2,5	2,5	0,2	0,9
UK		3,6	0,9	3,6
Schweiz	2,0	2,0	0,4	1,6
Norge	4,1	4,1	1,2	5,0

Världsekonomin har rört sig snabbt uppåt efter Irakkriget och SARS-epidemin. Det gäller i ännu högre grad Kina och många asistatiska länder. För USA och Japan saktade tillväxten av något under andra kvartalet i år jämfört med de mycket kraftiga ökningstakten under det första kvartalet. I EMU-området var BNP-tillväxten under andra kvartalet i stort sett densamma som under första kvartalet. Liksom tidigare noteras högre tillväxt i Norden, Storbritannien och Östeuropa jämfört med Kontinentaleuropa.

BNP-tillväxt i USA, Japan och EMU

Procent



Källa: Ecwin

Data t.o.m. andra kvartalet 2004

¹ För en närmare diskussion om dessa mått, se Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv för första kvartalet 2004.

Sysselsättningsstatistiken i USA – den viktigaste indikatorn för ekonomin

Den första fredagen i varje månad sitter tusentals analytiker världen över och väntar på när statistiken över sysselsättningsutvecklingen i USA ska publiceras. Beroende på om utfallet ligger i linje med förväntningarna eller ej kommer börskurser och valutakurser att gå upp eller ned när nyheten publiceras. Tidningarnas ekonomisidor är vanligtvis fulla dagen efter med kommentarer och analyser.

Vad det handlar om är den enkät som går ut till amerikanska företag om hur många som finns på arbetsgivarnas lönelistor (Nonfarm Payroll Survey). Denna enkät ger detaljerade uppgifter om hur sysselsättningen förändras varje månad i den stora USA-ekonomin. De månadsvisa förändringarna av sysselsättningen ses som en av de mest tillförlitliga indikatorerna för hur den ekonomiska aktiviteten förändras. I de flesta andra länder finns det inte alls samma intresse för sysselsättningsutvecklingen.

Det som är mindre känt är att det finns en annan enkät över den amerikanska sysselsättningsutvecklingen varje månad som förbigås med nästan total tystnad, åtminstone utanför USA. Det är en enkät som närmast kan jämföras med vår egen arbetskraftsundersökning, AKU (i USA benämnd Household Survey). Ofta visar hushållsenkäten helt andra tendenser än arbetsgivarenkäten, men detta tas med en axelryckning av marknadsaktörerna. Exempelvis steg sysselsättningen mycket kraftigt under sommaren enligt hushållsenkäten medan arbetsgivarenkäten pekade på en oväntad svag utveckling. Det senare ledde till stora effekter på de finansiella marknaderna; svag börsutveckling, sjunkande långräntor och svagare dollar.

Bortsett från en naturlig skepsis för "marknadens" övertolkningar av en preliminär statistik som regelmässigt brukar revideras relativt kraftigt är det två frågor som här inställer sig. För det första varför inte sysselsättningen har samma betydelse i andra länder som indikator på den ekonomiska

aktiviteten. För det andra varför inte den amerikanska hushållsenkäten har samma vikt som företagsenkäten. Det enda som uppmärksammas från hushållsenkäten är siffrorna över arbetslösheten.

Svaret på dessa frågor är helt enkelt att den amerikanska arbetsgivarenkäten är så pass mycket mer omfattande att den måste ses som betydligt säkrare än resultatet från den mindre hushållsenkäten. Arbetsgivarenkäten i USA går ut till inte mindre än 400 000 arbetsgivare i både privat och offentlig sektor. Jordbrukssektorn ingår däremot inte i undersökningen. Totalt representerar därmed enkäten ungefär en tredjedel av den totala sysselsättningen på arbetsmarknaden utan jordbrukssektorn.

Hushållsundersökningen i USA går däremot ut till 60 000 hushåll vilket kan jämföras med de cirka 140 miljoner som är sysselsatta i USA. Även om enkätmetodiken är sofistikerad betyder det att det bara är en liten fraktion som täcks av denna enkät. Osäkerheten (samplingfelet) blir då ungefär tre gånger så stor som i arbetsgivarenkäten. I Sverige går vår egen AKU-undersökning ut till cirka 21 000 hushåll, en betydligt större andel av sysselsättningen än i USA.

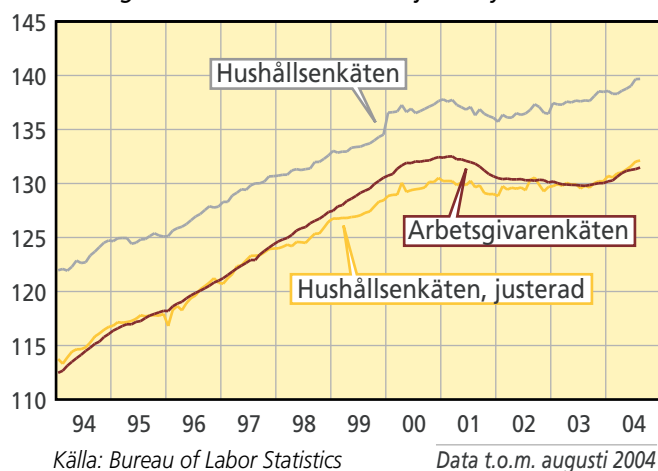
Därutöver finns det en rad olikheter i angreppssätt och definitionsolikheter som gör att de båda enkäterna blir svåra att jämföra med varandra. Det gäller bland annat följande:

- Arbetsgivarenkäten exkluderar företag i jordbrukssektorn. Hushållsenkäten riktar till den civila befolkningen över 16 år.
- Arbetsgivarenkäten täcker alla företagsstorlekar men fångar inte omedelbart upp nystartade företag utan detta sker med eftersläpning. Hushållsenkäten går ut till alla som det finns adresser på.
- Tillfälligt anställda "utanför bokföringen" i företagen rapporteras inte i arbetsgivarenkäten medan de mycket väl kan ingå i hushållsundersökningen.
- Arbetsgivarenkäten räknar antalet "jobb" vilket innebär att samma person kan ingå två gånger om denne byter jobb under undersökningsperioden. I hushållsenkäten kan en person aldrig räknas två gånger.
- Revideringsmetodiken skiljer sig åt. I arbetsgivarenkäten sker justeringar mot registerdata för arbetslöshetsförsäkring. I hushållsenkäten justeras för bl a befolkningsförändringar.

Mot den bakgrunden har Bureau of Labor Statistics (BLS) gjort beräkningar som justerar för de olika definitionsolikheterna så att de olika serierna blir mer jämförbara. Detta redovisas i nedanstående diagram.

Sysselsättningsutvecklingen i USA

Säsongrensade månadsdata. Miljoner sysselsatta



Vid en ytlig betraktelse ser det ut som om BLS har lyckats förklara en stor del av skillnaderna när det gäller nivån. Men en noggrannare genomgång av utvecklingen över tiden visar på kvarstående stora divergenser, särskilt strax före och efter millennieskiftet. Enligt hushållsenkäten minskade sysselsättningen fram till januari 2002, men ökade trendmässigt därefter (om än med vissa avbrott). Enligt arbetsgivarenkäten sjönk sysselsättningen betydligt under betydligt längre tid och den nådde botten i augusti 2003. Därefter har sysselsättningen sedan stigit med 1,7 miljoner enligt arbetsgivarenkäten. Sysselsättningsökningen har varit klart snabbare enligt hushållsenkäten.

För att återvända till marknadsaktörerna så är deras intresse i stort sett helt knutet enbart till den senaste månads utveckling. För enskilda månader kan de båda enkäternas ge mycket olikartade resultat. Exempelvis blev arbetsgivarenkätens utfall under juni och juli en stor besvikelse för marknadsaktörerna efter de goda siffrorna månaderna dessförinnan. För juli rapporterades en sysselsättningsökning på bara 32 000 när siffran publicerades i början på augusti samtidigt som juni-ökningen reviderades ned från 112 000 till 78 000. Av tabellen nedan framgår också hur statistikutfallet blev i början av september. Den julisiffra som skakade om marknaderna reviderades upp relativt mycket. Man kan alltså fråga sig om inte marknadsaktörerna många gånger överreagerar på den statistik som publiceras varje månad även om undersökningen baseras på ett mycket stor urval.

Den mindre heltäckande hushållsenkäten gav dessutom diametralt motsatt budskap under sommaren som i stort sett ignorerades av marknadsaktörerna. Sysselsättningsökningen uppgick enligt denna enkät till robusta 259 000 i juni och hela 629 000 i juli. I augusti var sysselsättningsökningen mycket svag i motsats till arbetsgivarenkäten som visade på en relativt stark uppgång. Men på de finansiella marknaderna noterade aktörerna inte alls hushållsenkätens positivare budskap.

Jämförelse mellan hushålls- och arbetsgivarenkätorna Förändring, säsongrensade månadstal, tusental personer

	Arbetsgivar- enkäten	Hushålls- enkäten ¹	Hushållsenkäten justerad ²
Maj 2004	208	196	280
Jun 2004	96	259	304
Jul 2004	73	629	430
Aug 2004	144	21	95
Aug 2003–aug 2004	1 686	2 361	2 332
Från toppen i mar 2001	–1 032	1 829	1 912
Från botten i nov 2001	604	3 275	3 118

I USA fastställs när konjunkturen når sin topp respektive botten av en särskild myndighet, National Bureau of Economic Research (NBER). I tabellen har vi därför jämfört de två enkäternas resultat räknat från den officiella konjunkturtoppen (mars 2001) och från konjunkturbotten (november 2001). Vi kan se att det finns mycket stora skillnader mellan

de två enkäterna. Hushållsenkäten ger en mycket mer positiv bild av sysselsättningsutvecklingen.

Slutsatsen av denna genomgång är att marknadens favorisering av arbetsgivarenkäten är lättförståelig. Den är så pass mycket mer heltäckande att den förtjänar ett större intresse som indikator över den kortsiktiga ekonomiska aktiviteten i den stora USA-ekonomin. Resultatet kommer med bara en månads eftersläpning och enkäten erbjuder branschmässig och geografisk information på mycket detaljerad nivå. Hushållsenkäten å andra sidan fångar upp andra aspekter av arbetsmarknadsutvecklingen; förutom att den ger information om arbetslösheten på samma sätt som i Sverige förmedlar den en bredare bild av utvecklingen på den totala arbetsmarknaden, inklusive vad som händer inom jordbrukssektorn och för enmansföretagare.

¹ Utjämnad serie p.g.a. brott vid befolkningsmässiga justeringar.

² Justerad för olikheter i definitioner i förhållande till arbetsgivarenkäten.

Finansmarknaden

Oljepriserna pressar börserna

Stockholmsbörsen steg i början av året med en topp i april, men har därefter visat en oregelbunden tendens. Affärsvärldens generalindex (AFGX) var den 30 september cirka 10 procent över nivån vid årsskiftet. Utvecklingen hittills i år har varit bättre än på flertalet övriga börser.

Kursutvecklingen på några aktiebörser

Index januari 1999=100. Slutet av respektive månad, utom Nasdaq där siffrorna avser månadsgenomsnitt



Standard & Poor 500 har under motsvarande tid varit i stort sett oförändrad medan Londonbörsen enligt FTSE 100 stigit omkring 3 procent. Nasdaq Composite har gått ned drygt 5 procent. Tokyobörsen enligt Nikkei 225, där uppgången kom något senare än på många andra börser, har åter fallit men uppgången sedan årsskiftet var den 30 september 3 procent.

Börskurserna har efter uppgången i början av året varit satta under press, framför allt av oljepriserna som under början av hösten nått rekordnivåer och närmast sig 50 dollar per fat, men också av att den amerikanska konjunkturen inte förbättrats så som man tidigare räknade med.

Telekomsektorn har sedan årsskiftet stigit mest på Stockholmsbörsen med hela 23 procent, medan flertalet övriga branscher haft mer måttliga uppgångar. IT-branschen har gått ned med 5 procent hittills under året, medan läkemedelsbranschen tappat 3 procent i slutet av september, efter att under första halvåret gått ganska bra. Både industri- och finanssektorn har stigit mellan 8 och 9 procent.

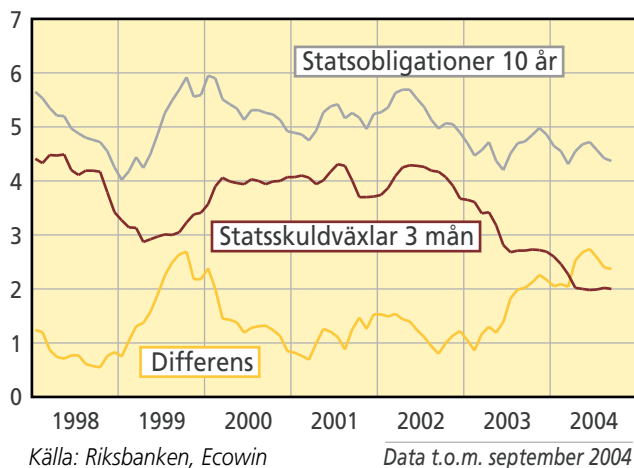
Svenska korträntan stabil

Den amerikanska styrräntan låg på 1 procent under hela första halvåret, men höjdes den 30 juni till 1,25 procent. Den har därefter höjts ytterligare två gånger och låg den sista september på 1,75 procent. Tremånadersräntan i USA har, efter att ha legat under 1 procent i början av året, börjat klättra snabbt uppåt. Den låg den sista september på 1,72 procent. Även euroräntan har visat tecken på att stiga, dock inte alls i samma takt på grund av en jämfört med USA eftersläpande konjunkturförbättring. Sedan dess lägsta nivå i slutet av mars har uppgången varit omkring 15 räntepunkter, till 2,04 i slutet av september.

Den långa räntan i USA steg från mars till juni ganska kraftigt, men har därefter åter fallit tillbaka. Den låg som högst på 4,87 procent men hade den sista september gått ned till 4,12 procent. Nedgången kan ses mot bakgrund

av att konjunkturutvecklingen framstår som osäker – bl.a. så har sysselsättningsläget varit fortsatt svagare än väntat. Även den europeiska långräntan har varit fallande på senare tid. Räntan för svenska 10-åriga statsobligationer stod den sista september på 4,31 procent, ned från 4,78 procent vid årsskiftet.

Kort och lång ränta för Sverige Procent. Månadsgenomsnitt



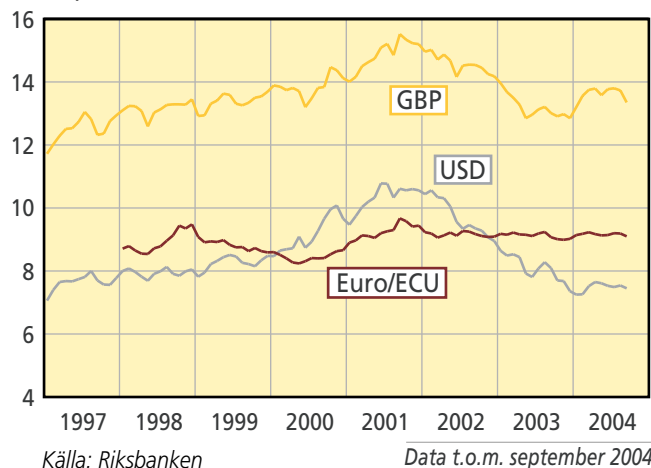
Sedan den 7 april har den svenska styrräntan legat fast på 2 procent. De svenska korträntorna har gått ned efter årsskiftet och tremånadersräntan som vid årsskiftet låg på 2,65 procent gick ned till under 2 procent i början av sommaren. Den har därefter varit stabil och låg den 30 september på 1,99 procent.

Kronan ganska stabil mot euron

Kronan har fortsatt att vara ganska stabil gentemot euron. Under året har månadsgenomsnittet varierat mellan som högst 9,23 i mars och som lägst 9,10 i september. Den sista september var kursen 9,05. Mellan andra kvartalet 2003 och 2004 har eurokursen varit i stort sett oförändrad. TCW-index låg den 30 september på 125,71, att jämföra med 124,61 vid årsskiftet.

Valutakurser

Månadsgenomsnitt. Kronkurs i förhållande till respektive valuta



Dollarkursen har svängt i högre grad. Den steg mellan första och andra kvartalet, från 7,34 till 7,60 kronor per dollar, men under de senaste månaderna har den åter tappat mark och kursen låg den 30 september på 7,29, efter svaga konjunktursignaler i USA. Från andra kvartalet i fjol till andra kvartalet i år sjönk dollarkursen med drygt 5 procent.

Hushållens konsumtion

Hushållens konsumtion ökade med 2,3 procent första halvåret i år vilket innebär en viss uppgång jämfört med motsvarande period de närmast föregående åren. De första halvåren 2002 och 2003 steg konsumtionen med måttliga 0,5 respektive 1,7 procent i fasta priser.

Detaljhandeln utvecklades starkt, särskilt under första kvartalet i år (+5,0 %), enligt nationalräkenskaperna (se tabellen nedan). Under andra kvartalet skedde en viss avmattnings (+3,3 %). Utvecklingen under juli och augusti är svårbedömd på grund av betydande kalendereffekter och kraftiga prisfall inom flera varugrupper. Som exempel kan nämnas augusti då den kalenderkorrigerade försäljningsvolymen steg med hela 6,4 procent jämfört med motsvarande månad i fjol, enligt detaljhandelsindex. Motsvarande utveckling i löpande priser visar en ökning med endast 2,2 procent.

I juli ökade detaljhandelsförsäljningen med 2,6 procent. Raset i Systembolagets försäljning – minus 10 procent i juli och minus 12 procent i augusti (jämfört med motsvarande månad föregående år), har dragit ned ökningstakten för detaljhandeln totalt. Även bilhandeln har försvagats och visade ett kraftigt minus i juli.

Den negativa utvecklingen av hushållens energikonsumtion (minus 4 % första kvartalet) fortsatte under andra kvartalet. Utgifterna för el, olja och fjärrvärme var 3,9 procent lägre än motsvarande tal ett år tidigare (mätt i fasta priser). Transporter och fordon utvecklades svagt under första kvartalet (minus 0,9 %) men återhämtade sig något under andra kvartalet (+0,5 %).

Hushållens konsumtionsutveckling under 2003 samt första halvåret 2004

Jämförelser med motsvarande kvartal föregående år

Hushållens konsumtion	Volymutveckling, %				Miljarder kr	
	2003 kv 2	kv 3	kv 4	2004 kv 1	kv 2	Löpande pris kv 2
"Detaljhandel" ¹	3,1	4,3	2,6	5,0	3,3	103,5
Energi	3,5	-1,3	-8,9	-4,0	-3,9	14,0
Transporter, fordon	2,4	2,6	2,2	-0,9	0,5	42,1
Övrigt	-0,1	1,8	1,8	2,4	2,0	150,5
Summa	1,5	2,5	1,8	2,4	2,2	310,1

Olika konsumtionsposters bidrag till BNP-tillväxten

I våra tidigare rapporter har vi fört ett resonemang om att det egentligen inte går att mäta konsumtionens (och andra poster på användningssidan) faktiska bidrag till BNP-tillväxten med nuvarande statistikunderlag. De olika konsumtionsposterna måste i så fall rensas från importinnehållet i produkterna. Ändå kan det finnas analytiska skäl för att redovisa "bidragen", t.ex. för att visa den totala efterfrågetillväxten i ekonomin. När vi fortsättningsvis använder begreppet "bidrag till BNP-tillväxten" är det i betydelsen beräknings- eller efterfrågekomponenternas bidrag till BNP-tillväxten.

Av tabellen nedan framgår att hushållens konsumtion motsvarar ungefär halva BNP. (BNP steg med 4 % andra kvartalet medan konsumtionen ökade med 2,2 %). Detta gav ett bidrag på 1,1 procentenheter till BNP-förändringen. Bidraget var i ungefär samma storleksordning som under förra året.

Detaljhandeln gav det största bidraget till BNP-tillväxten av de olika konsumtionsslagen under andra kvartalet i år, medan hushållens utgifter för energi gav ett förhållandevis kraftigt negativt bidrag till efterfrågetillväxten.

Olika konsumtionsposters bidrag till BNP-tillväxten

Förändring i procent jämfört med året innan

Poster som gav största bidragen till BNP-tillväxten...

	År 2003			År 2004	
	kv2	kv 3	kv4	kv 1	kv 2
Hushållens konsumtion totalt	0,7	1,3	0,9	1,2	1,1
"Detaljhandel"	0,5	0,7	0,4	0,8	0,5
Rekreation o kultur	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2
Konsumtion utomlands	-0,2	0,1	0,1	0,3	0,2

... och poster som ger negativa bidrag till BNP-tillväxten

	År 2003			År 2004	
	kv2	kv 3	kv4	kv 1	kv 2
El, gas, olja, fjärrvärme	0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,1
Besökarens konsumtion i Sverige	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1

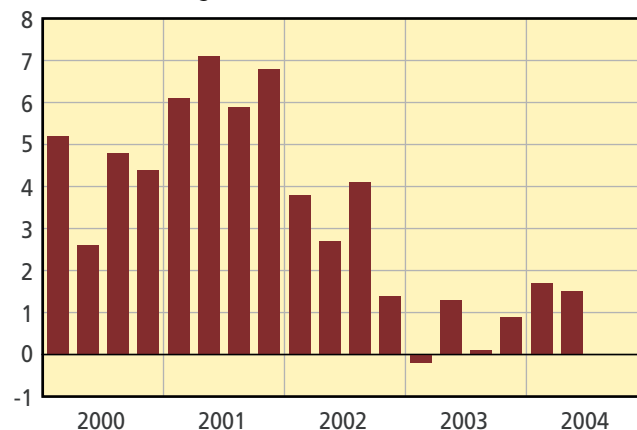
Inkomster och sparande

Hushållens disponibla inkomster ökade med 1,6 procent i reala värden under årets första sex månader. Denna utveckling är starkare än den kvartalsvisa utvecklingen sedan sista

kvartalet 2002, men klart svagare än de tidigare kvartalen under 2000-talet, då hushållens disponibla inkomster i genomsnitt ökade med 4,9 procent per kvartal i reala termer.

Hushållens disponibla inkomster

Real utveckling. Procent



Källa: Nationalräkenskaperna Data t.o.m. andra kvartalet 2004

Anm.: Hushållens disponibla inkomster har deflaterats med kvartalsvis implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Av första halvårets disponibla inkomstökning med 1,6 procent bidrog lönerna med 1 procentenhet, övriga faktorer inkomster och sociala förmåner med 0,6 procentenheter vardera samt minskade kapitalutgifter med 0,4 procentenheter. Ökade inkomst- och förmögenhets-skatter drog ned utvecklingen med 1 procentenhet. De övriga komponenternas bidrag till inkomstutvecklingen låg mellan 0,1 och minus 0,1 procentenhet och hade således mindre betydelse för den totala utvecklingen det första halvåret i år.

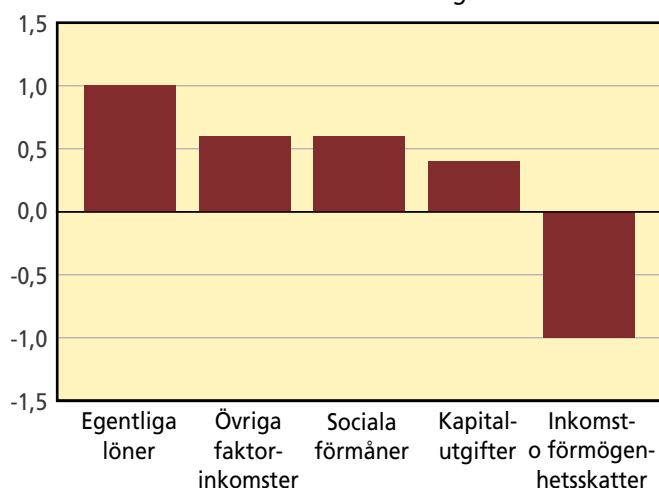
En intressant reflektion är att kapitalutgifterna minskade under första halvåret, trots att hushållens låneskulder ökade. De hade stigit med nästan 10 procent den 30 juni jämfört med ett år tidigare. Förklaringen ligger i att räntorna fallit kraftigt under samma period. Bostadsinstitutens genomsnittliga räntor för hushållslån hade på ett år fallit med 0,7 procentenheter och bankernas genomsnittliga räntor med 1 procentenhet.

Om räntorna vänder uppåt skulle den omedelbara effekten bli att för varje procentenhets högre ränta skulle den disponibla inkomsten minska med 0,6 procentenheter, under antagandet att 60 procent av lånen från finansinstitut har rörlig ränta. På längre sikt blir effekten större då lån med fast ränta nytecknas och sätts till den högre räntenivån.

¹ Begreppet "detaljhandel" är inte definierat i nationalräkenskaperna. I tabellen ingår viktigare detaljhandelsvaror inklusive alkoholhaltiga drycker och tobak, däremot inte apoteksvaror.

Bidrag till hushållens disponibla inkomster

Första halvåret 2004. Real utveckling. Procent



Källa: Nationalräkenskaperna

Då konsumtionsutgifterna ökade något mer än inkomsterna under första halvåret, (2,3 % jämfört med 1,6 %), innebär det att sparkvoten, (som är sparandet i procent av de disponibla inkomsterna), inklusive tjänstepensionsavsättningar föll något. Vid utgången av första halvåret uppgick sparkvoten till 9,8 procent.

Den höga sparkvoten påverkas av att en del av sparandet i hushållssektorn sker i tjänstepensioner, så kallade kollektivt försäkringssparande, som innebär att arbetsgivaren sätter av pengar i form av pensionsinbetalningar åt de anställda. Dessa pengar är alltså ej fritt disponibla för hushållen utan går direkt till sparande. Dagens demografiska utveckling innebär att det är ett nettoflöde av inbetalningar snarare än utbetalningar i tjänstepensioner.

Det kan därför vara intressant att studera hushållens spar- och konsumtionsbeteende rensat för sparandet i tjänstepensioner. Sparkvoten föll, rensat för sparandet i tjänstepensioner, från 6,3 procent första halvåret 2003 till 5,6 procent första halvåret i år. Vidare finns ett tydligt säsongmönster i konsumtionen, varför sparkvoten alltid är lägre under andra halvan av året, och främst under fjärde kvartalet då julhandeln bidrar till den ökade konsumtionen och det minskade sparandet.

Sparandet placeras i försäkringar

Enligt finansiella räknor uppgick hushållens finansiella nettosparande till 16,5 miljarder kronor under första halvåret 2004. Detta sparande ligger avsevärt under det sparande som räknas fram genom nationalräkenskapernas beräkningar, men utgör den del av sparandet där placeringsformerna och skuldsättningen går att observera.

Den största delen av de finansiella placeringarna sker i olika former av försäkringslösningar, såväl individuella som kollektiva, och uppgick under första halvåret till närmare 66 miljarder kronor. Det kollektiva sparandet uppgick till 29 miljarder och rensat för detta var hushållens sparande negativt under halvåret.

Ett negativt nettosparande implicerar att hushållen lånar mer än de placerar. Även bortsett från kollektivt försäkringssparande var försäkringssparande den mest populära sparformen. Placeringar i individuella försäkringslösningar uppgick till nästan 27 miljarder. Näst efter detta kommer, något förvånande med tanke på villkoren, insättningar på bank. Dessa uppgick under första halvåret till 19 miljarder och förmögenheten på bankkonton uppgick per den sista juni i år till 588 miljarder. Hushållen gjorde också stora kapitalplaceringar i fonder under andra kvartalet, då fondsparandet uppgick till 7,8 miljarder. Däremot minskade andelen svenska aktier något och hushållen nettosålde aktier för 0,8 miljarder under perioden. Trots nettoförsäljningarna ökade hushållens ägarandel på börsen under perioden.

Hushållens skulder ökade under första halvåret 2004 med drygt 59 miljarder kronor. Den största delen av detta, 52 miljarder, utgörs av hushållens upplåning i bostadsinstitut. Den höga skuldökningen i bostadsinstitut accentuerades under andra kvartalet 2004 då skuldökningen uppgick till 32 miljarder, vilket är den högsta nivån som iakttagits ett enskilt kvartal sedan början av 1990-talet.

Den höga skuldökningen är sannolikt en produkt av dels låga räntor som gör det förhållandevis billigt för hushållen att låna, vilket syns som att kapitalutgifterna minskat trots att skuldbördan ökat. Dessutom kan skuldökningen förklaras av att priserna på hus och bostadsrätter stadigt ökat. De två största långgivarna till hushållen under årets första halvår är bankerna och finansbolagen. Under denna period ökade upplåningen i bank med 7,9 miljarder och i finansbolag med 5,6 miljarder.

Flyttning av PPM försämrar offentliga finanser

Den svenska premiepensionen, PPM, kommer att flyttas från den offentliga sektorn till försäkringssektorn enligt ett beslut från Eurostat den 23 september i år. Ändringen skall träda i kraft senast den 1 mars 2007, i samband med den halvårsvisa rapporteringen till EU av offentligt underskott och skuld.

I SCB:s national- och finansiella rapporter kommer PPM tills vidare att ligga kvar i den offentliga sektorn (socialförsäkring). Denna klassificering godkändes av Eurostat i april 1997. Detta innebär att det årliga överskottet i premiepensionssystemet (för närvarande cirka en procent av BNP) kommer att tillgodoräknas den offentliga sektorns finansiella sparande som längst fram till EU-rapporteringen i mars 2007.

Vid en omklassificering av PPM kommer det finansiella sparandet i den offentliga sektorn att försämras. Samtidigt sker en marginell uppjustering av den s.k. Maastrichtskulden (den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld). Det är den tillfälliga förvaltningen av de intjänade pensionsrätterna som placeras i statspapper. Dessa dras idag bort från bruttoskulden och efter omklassificeringen kommer skulden att öka med motsvarande cirka en procent av BNP.

Andra konsekvenser för den ekonomiska statistiken är att den s.k. skatte- och avgiftskvoten kommer att sjunka. PPM finansieras av avgifter från arbetsgivare och hushåll. Dessa avgifter kommer efter en omklassificering att räknas som privata.

En förhållandevis stor förändring gäller hushållens sparande. Hushållens inkomster (disponibla samt justering för tjänstepensioner) kommer att öka genom de avgifter, netto som tillräknas hushållen. Hushållssparandet kommer att stiga motsvarande, vilket räknat på sparkvoten innebär en uppjustering med nästan två procentenheter. Hushållens nettosparande år 2003 uppgick till 8,5 procent av disponibel inkomst. Det medför, med dagens nivå på sparkvoten, att en helt övervägande del av hushållssparandet kommer att utgöras av kollektiva sparformer (tjänstepensioner och PPM).

När väl PPM kommer att räknas till hushållens sparande kommer det att uppstå ett behov hos användare av statistiken att känna till hur stor andel de kollektiva försäkringarna (tjänstepensioner och PPM) utgör av sparkvoten, för att kunna analysera sambandet mellan hushållens sparande och konsumtion. Detta eftersom pensionssparandet är lågt och inte kan användas för direkt konsumtion.

Offentlig konsumtion

Svag konsumtionsökning

Den offentliga konsumtionen ökade med drygt en procentenhet under årets andra kvartal jämfört med samma period 2003. Ökningen kan tyckas stor, men måste sättas i relation till den konsumtionsminskning som följde av bland annat strejken i kommunerna under andra kvartalet förra året. Utvecklingen av den offentliga konsumtionen tyder på att stor möda läggs på att möta kraven om ekonomisk balans i kommuner och landsting. Landstingens totala konsumtion för andra kvartalet ligger på en sådan nivå att balanskravet för närvarande ser ut att kunna uppnås.

Offentlig konsumtion

	År 2003	kv 1 2004	kv 2 2004	kv 1 2003
Totalt	0,6	1,0 (0,4)	1,1	-0,4
Landsting	1,2	0,7 (0,1)	0,3	1,9
Kommuner	0,4	1,8 (1,0)	1,5	-1,0
Staten	0,6	-0,1 (-0,3)	1,3	-1,3

Anm.: Inom parentes anges utvecklingen för den offentliga konsumtionen enligt det tidigare utfallet för första kvartalet. Därefter har bl.a. utvecklingen för arbetade timmar reviderats.

Eftersom första maj i år inföll på en lördag innehåller andra kvartalet en arbetsdag mer än förra året. Fler arbetsdagar ger utrymme för en större mängd arbetade timmar, något som i sin tur möjliggör en konsumtionsökning. Eftersom den offentliga konsumtionen mäts från kostnadssidan och de flesta anställda har månadslön, påverkar inte en extra arbetsdag den del av konsumtionen som består av kostnaden för arbetskraften. Däremot medför den extra arbetsdagen att

priset på arbetskraft per arbetad timme blir lägre. Denna priseffekt leder till en volymförändring av konsumtionen.

Revideringar och kvalitet

Beräkningarna av den offentliga konsumtionen för andra kvartalet skiljer sig något åt mot första kvartalet. Skillnaden ligger i att bland annat kommunernas räkenskapssammandrag för 2003 och de statliga myndigheternas halvårsbokslut nu finns tillgängliga. Därmed kan den enkät som skickas ut baseras på det senast avslutade räkenskapsåret.

I samband med beräkningarna av kvartal två har även första kvartalet för i år reviderats. Att första kvartalet innehöll en skottdag har nu beaktats. Utvecklingen av den del av konsumtionen som består av arbetskraftskostnader har även stämts av mot andra källor, som till exempel den kortperiodiska löne- och sysselsättningsstatistiken.

Det bör även fortsättningsvis påpekas att det finns stora osäkerheter i kvartalssiffrorna för den offentliga konsumtionen, beroende på olika periodiseringar med mera och på grund av att kvartalsuppgifterna aldrig grundar sig på bokslutsresultat.

I samband med presentationen av det kommande utfallet för tredje kvartalet kommer också reviderade siffror för 2003 att presenteras. Detta innebär således en övergång från den enkät som används för preliminära uppgifter från kommuner och landsting till den mer detaljrika totalundersökning som räkenskapssammandraget är.

Fasta bruttoinvesteringar

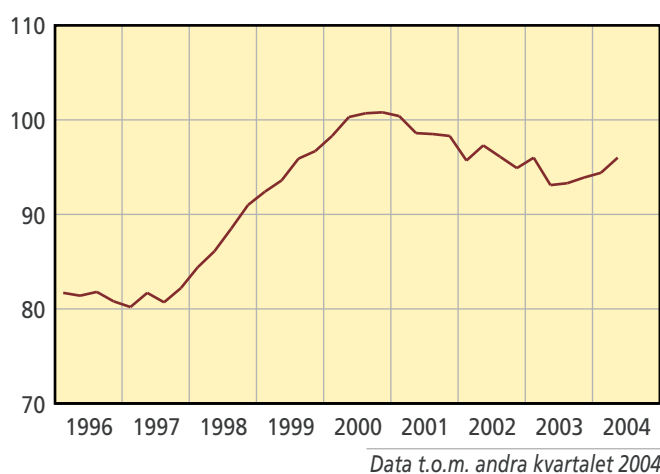
Omslag för investeringarna

En positiv vändning tycks ha skett för investeringarna den senaste tiden, vilket kan innebära att den långvariga nedgången inom denna sektor av ekonomin nu är bruten. Från första till andra kvartalet i år ökade sålunda de fasta bruttoinvesteringarna med 1,7 procent, säsongrensat. Det är första kvartalet med en mer markerad tillväxt av investeringarna sedan början på år 2000.

Under andra kvartalet i år var investeringarna 4,9 procent högre jämfört med motsvarande kvartal 2003. Det innebär att de fasta bruttoinvesteringarna denna period gav ett positivt bidrag till BNP-tillväxten på 0,8 procentenheter. Under första kvartalet i år minskade investeringarna, med 2,5 procent jämfört med motsvarande kvartal 2003.

Bruttoinvesteringar

Volymindex 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Det var en relativt kraftig ökning av näringslivets investeringar, med 5,9 procent, som främst svarade för uppgången i bruttoinvesteringarna från andra kvartalet i fjol till andra kvartalet i år. De offentliga myndigheternas investeringar steg marginellt, med 0,2 procent. Här är dock bilden splittad mellan de statliga myndigheterna, som drog ned sina investeringar med 3,7 procent, och de kommunala myndigheterna, vilka ökade investeringarna, med 4,7 procent. Den nedåtgående trenden för investeringarna inom de kommunala myndigheterna från slutet på 2002 bröts härmed.

Bred uppgång inom näringslivet

Ökningen av näringslivets investeringar under andra kvartalet var bred och berörde nästan samtliga huvudbranscher. Ett omslag noteras både för tillverkningsindustrin och byggindustrin som ökade sina investeringar under andra kvartalet med 3 respektive 4,5 procent. Även parti- och detaljhandeln som varit inne i en svag investeringskonjunktur några år drog nu åter upp sina investeringar med 2,9 procent. För branschen företagstjänster steg investeringarna för andra kvartalet i följd, nu med 6,5 procent. Den allra snabbaste

uppgången under perioden redovisas annars för transportföretagen, med en tillväxt i investeringarna på hela 20 procent. Det är egentligen endast för post- och teleföretagen den långvariga och kraftiga nedgången fortsatt, nu med en minskning på 6,9 procent.

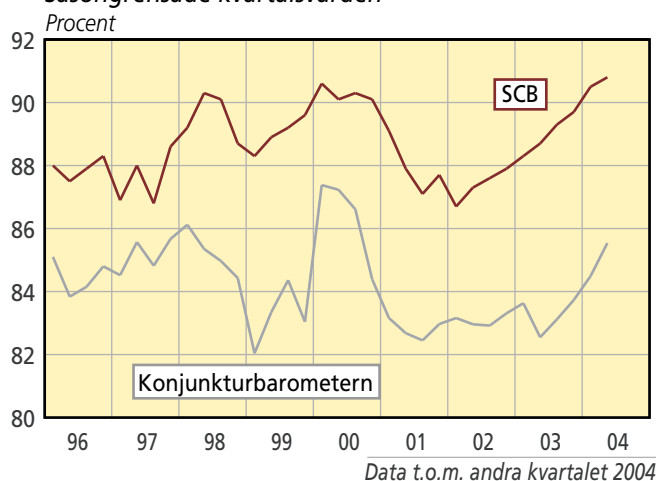
Det skall dock framhållas att osäkerheten är stor i detta läge om näringslivets investeringar under andra kvartalet eftersom uppgifterna bygger på investeringsenkäten från juni i år, med uppgifter insamlade under maj. Ett säkrare underlag för investeringarna för de tre första kvartalen i år kommer att finnas i samband med publiceringen av nästa investeringsenkät i mitten av november.

Rekordhøgt kapacitetsutnyttjande

Utmärkande drag för utvecklingen inom tillverkningsindustrin de senaste åren har varit bl.a. kraftigt sjunkande investeringar. Vid sidan av en svag produktionsutveckling under de senaste åren har sålunda även företagens produktionskapacitet utvecklats svagt. Detta har lett till att många företag efter hand slagit i kapacitetstaket, vilket i sin tur kunnat avläsas i ett stadigt stigande kapacitetsutnyttjande inom industrin. Under andra kvartalet i år var det faktiska kapacitetsutnyttjandet inom industrin, i genomsnitt, 90,8 procent, vilket är det högsta som uppmäts sedan statistiken började produceras 1980. Det innebär samtidigt att kapacitetsutnyttjandet stigit oavbrutet, kvartal för kvartal, sedan första kvartalet 2002.

Industrins kapacitetsutnyttjande

SCB-statistiken jämförd med Konjunkturbarometern. Säsongrensade kvartalsvärden



På detta område är dock bilden långt ifrån entydig. En liknande mätning av industrins kapacitetsutnyttjande, per kvartal, sker i Konjunkturbarometern (KB). Där är dock nivån på industrins kapacitetsutnyttjande, som framgår av diagrammet ovan, betydligt lägre än i SCB-statistiken trots att frågorna i de båda undersökningarna har en likartad utformning. Gapet är som minst i början av perioden, samt

under den förra konjunkturtoppen första halvåret 2000, men under andra perioder kan diskrepensen vara både fem och sex procentenheter. Svängningarna i kapacitetsutnyttjande visar dock ett liknande mönster över tiden för de båda mätningarna.

Stora avvikelser mot KI-barometern

Iögonfallande är den stora avvikelser i utvecklingen under första kvartalet 1999 respektive första kvartalet 2000. I det första fallet, från fjärde kvartalet 1998 till första kvartalet 1999, faller – enligt KB – kapacitetsutnyttjandet kraftigt, med 2,4 procentenheter, medan SCB-statistiken endast visar en svag nedgång med 0,4 procentenheter, säsongrensat. Utmärkande vid tidpunkten var ett mycket dämpat stämningsläge runt den svenska ekonomin till följd av den snabbt växande krisen i den globala ekonomin. Det går däremot inte att få stöd i produktionsstatistiken för det snabba fallet i kapacitetsutnyttjandet enligt KB. Tvärtom ökar produktionen kraftigt under denna period, från fjärde kvartalet 1998 till första kvartalet 1999, med hela 4,2 procent, säsongrensat och enligt nationalräkenskaperna.

I det andra fallet, från fjärde kvartalet 1999 till första kvartalet 2000, stiger kapacitetsutnyttjandet – enligt KB – mycket kraftigt med hela 4,4 procentenheter samtidigt som SCB-statistiken visar en uppgång med 1 procentenhet. Inte heller vid detta tillfälle går det att få stöd i produktionsstatistiken för den extremt snabba uppgången av kapacitetsutnyttjandet enligt KB. Industriproduktionen ökade mellan dessa båda kvartal med 2,3 procent, säsongrensat, vilket var en klart lägre ökningstakt jämfört med kvartalet både närmast före och närmast efter första kvartalet 2000.

En förklaring till avvikelserna mellan de olika undersökningarna kan vara att svaren till de två undersökningarna lämnas av olika respondenter. Företagsledningarna som, till skillnad från SCB-statistiken, är respondenter i KB och som "skjuter från höften" utan tillgång till bokföringsdata kan tendera att överreagera i sina svar t.ex. vid särskilt utsatta stämningslägen i ekonomin. En period då stämningsläget var i botten var just vintern 1998–1999 då fördjupningen och spridningen av den internationella krisen påtagligt hade försämrat tillväxtutsikterna för den svenska ekonomin. På den internationella scenen avlöste vid den tidpunkten kriserna i Asien, Sydamerika och Ryssland samt på den internationella finansmarknaden varandra. Erfarenhetsmässigt vet man också att företagsledningarna har en tendens att överskatta utvecklingen inför en – oförutsedd kommande – nedgång och motsvarande en tendens att underskatta utvecklingen inför en – oförutsedd kommande – uppgång.

Bilden av stigande investeringar är också enhetlig sett till typen av investeringar. För första gången på många år sker nu en ökning för i princip samtliga typer av investeringar under ett och samma kvartal. Det är ett snabbt omslag från kvartalet innan då investeringarna i stället minskade på alla områden utom inom bostadssektorn. Särskilt noterbart är omsvängningen för maskininvesteringarna som nu steg kraftigt, med 7,9 procent. Härmed bröts den nedåtgående

trenden, som pågått ända sedan sommaren 2001. Investeringarna i transportmedel är mer instabila än för andra typer av investeringar, och kan variera starkt i omfattning från period till period. Under andra kvartalet skedde en ökning på detta område, från en låg nivå, med 9,2 procent efter en nedgång första kvartalet på 20 procent.

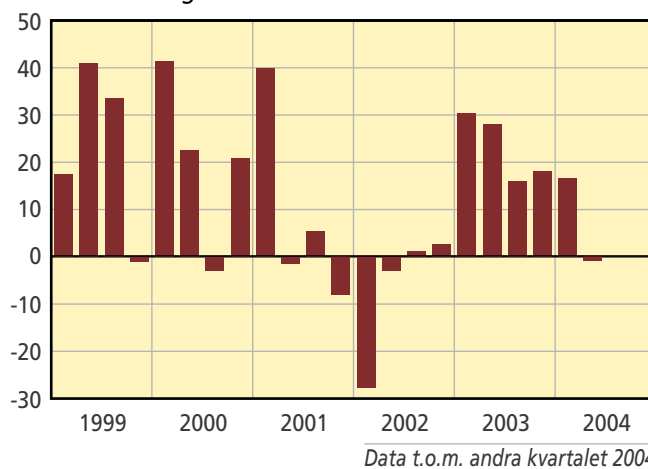
Inom byggsektorn blir konjunkturbilden allt ljusare för varje kvartal. De totala byggnadsinvesteringarna ökade andra kvartalet, för andra kvartalet i följd, med 2,7 procent, jämfört med en uppgång första kvartalet på 1,7 procent. Bilden för detta område är dock fortfarande tudelad mellan bostadssektorn och övriga bygginvesteringar. Bostadsinvesteringarna fortsatte att öka, med 16,8 procent under andra kvartalet efter en uppgång med 12,6 procent under första kvartalet. Uppgången i bostadsbyggandet har nu stegrats kvartal för kvartal sedan första kvartalet i fjol. Investeringarna i övriga byggnader och anläggningar fortsatte däremot att minska under andra kvartalet med 3,7 procent, vilket ändå var en något mindre nedgång jämfört med tidigare.

Byggloven – en ledande indikator

Det är fortfarande småhusbyggandet, med en mycket kraftig ökning på 21,8 procent andra kvartalet, som står för den största förbättringen inom sektorn, men även byggandet av flerbostadshus visar nu en allt snabbare tillväxt, med 12,9 procent. Uppgången i bostadsbyggandet har föregåtts av en kraftig ökning av värdet för beviljade bygglov för bostäder under 2003, en uppgång med hela 23,3 procent. Värdet på beviljade bygglov – som kan ses som en indikator på det framtida bostadsbyggandet – fortsatte att stiga kraftigt även under första kvartalet, med 16,6 procent jämfört med motsvarande period 2003. För andra kvartalet visar preliminära siffror att värdet på byggloven ligger på samma höga nivå som uppmättes för andra kvartalet i fjol.

Beviljade bygglov, bruttoarea

Bostäder och fritidshus. Förändring från motsvarande kvartal föregående år. Procent



Byggföretagen nöjda med orderläget

Uppgången för byggnadsinvesteringarna i år har skett parallellt med en förstärkning av byggkonjunkturen enligt Konjunkturbarometern. De första tecknen på en vändning i byggkonjunkturen kunde vara förestående kom redan i

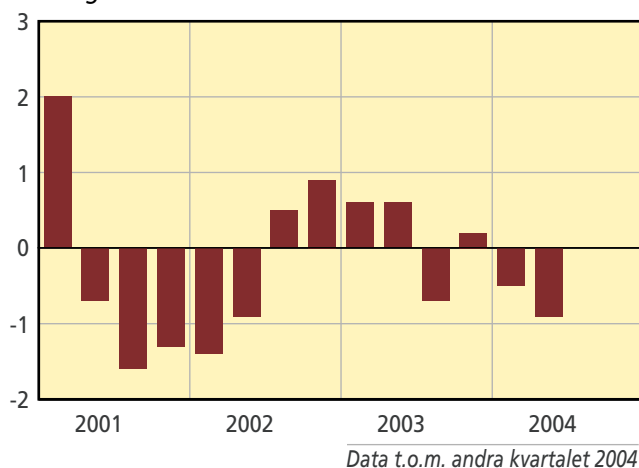
slutet på förra året då konfidensindikatorn i Konjunkturbarometern började stiga svagt. I början på innevarande år blev sedan tecknen allt fler och starkare på att byggkonjunkturen höll på att förstärkas. Se vidare om branschutvecklingen, sid. 21.

Lagerinvesteringar

Fortsatt lageravveckling

Den nedåtgående trenden för lagercykeln – med successivt avtagande bidrag från företagens lager till BNP-tillväxten – fortsatte under andra kvartalet i år. En trend som nu hållit i sig sedan årsskiftet 2002–2003. Den ofrivilliga lageruppbyggnad som skedde inom näringslivet under fjärde kvartalet 2003 har därefter övergått i en reducering av lagerstockarna, vilket hör samman med det bredare uppsvinget i konjunkturen för industrin i år. Fr.o.m. början av 2003, med undantag för fjärde kvartalet i fjol, har sålunda lagrens bidrag till tillväxten varit avtagande. Under andra kvartalet i år gav näringslivets lager ett negativt bidrag till BNP-tillväxten, med 0,9 procent, jämfört med ett negativt bidrag på 0,5 procentenheter under första kvartalet.

Lagerinvesteringarnas bidrag till BNP-tillväxten
Jämförelse med motsvarande kvartal
föregående år. Procentenheter



Under andra kvartalet i år var det främst industrins färdigvarulager och lager av produkter i arbete, industrins insatslager, samt handelns lager, som bidrog till den totala minskningen av näringslivets lager. Industriproduktionen har ökat kraftigt de senaste två kvartalen. Det har alltså inte räckt för att möta den ökade efterfrågan utan industrin har även sålt från sina färdigvarulager.

Enligt konjunkturbarometern har de största lagerneddragningarna skett inom massindustrin samt inom stål- och metallverken. Även för teleproduktindustrin har företagens

lageromdömen förbättrats kraftigt det senaste kvartalet. Industrins lagersituation vid utgången av andra kvartalet tillsammans med utvecklingen hittills under tredje kvartalet indikerar att industrins lager kan komma att reduceras ytterligare något under tredje kvartalet i år.

Vid utgången av andra kvartalet förefaller näringslivets lager vara något mer i balans än tidigare, men situationen skiljer sig fortfarande en hel del, enligt Konjunkturbarometern, mellan olika branscher.

Det är handeln med motorfordon som fortfarande tycks ha störst problem med lagren. Bilhandelns konjunkturomdömen var under andra kvartalet visserligen inte lika negativa som vid årsskiftet, men försäljningen har under andra kvartalet ändå endast varit på en oförändrad nivå. Detta var tydligen inte tillräckligt för att uppnå en förbättring av bilhandelns lageromdömen¹ från första kvartalet i år. I Konjunkturbarometern för september, med mätningar avseende augusti månad, skedde dessutom en förskjutning av företagens lageromdömen i ytterligare negativ riktning jämfört med tidigare månader under året. Nu uppgav hela 57 procent av företagen att lagren av bilar var för stora jämfört med 5 procent som uppgav för små lager.

Inom partihandeln har företagens lageromdömen förbättrats under andra kvartalet, vilket innebär att omdömena förskjutits i positiv riktning tre kvartal i följd. Lageromdömena inom partihandeln är nu de mest positiva på många år. För handeln i sin helhet ger den nuvarande konjunkturbilden – en fortsatt förbättring av det ekonomiska klimatet med stigande efterfrågan i flera branscher, i kombination med lagersituationen vid utgången av andra kvartalet, intrycket av att lagren inom handeln kan komma att reduceras ytterligare något under tredje kvartalet och därmed ge ett fortsatt negativt bidrag till BNP-tillväxten.

¹ I Konjunkturbarometern får företagen besvara frågan om deras färdigvarulager i nuläget är för stora, lagom stora eller för små. Nettoandelen företag av de som anger för stora respektive för små färdigvarulager bildar sedan variabeln "färdigvarulager – nulägesomdöme".

Export och import

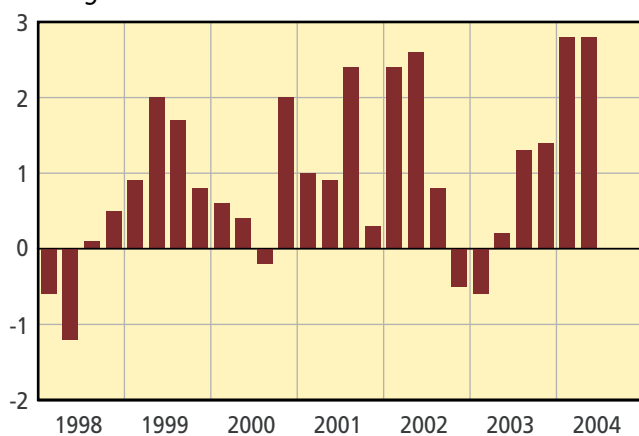
Rekordstark export

Exporten av både varor och tjänster expanderade starkt under andra kvartalet medan importen växte långsammare. Det gav ett exportnetto på 61,7 miljarder kronor, räknat i löpande priser, det största som noterats för något kvartal. Nettot för varuhandeln har förbättrats med omkring 10 miljarder kronor jämfört med andra kvartalet i fjol, räknat i löpande priser. Motsvarande förbättring för tjänstehandeln var omkring tre miljarder. Nettoexporten av transporttjänster, av data- och informationstjänster samt övriga affärstjänster har förbättrats, medan resevalutanettot har försämrats relativt kraftigt.

Volymökningen för exporten accelererade ytterligare under andra kvartalet och uppgick till 12,2 procent, medan importökningen var måttligare, dvs. 7,0 procent. Exportnettots bidrag till BNP-förändringen andra kvartalet var i stort sett lika stort som under första kvartalet och uppgick till 2,8 procentenheter, att jämföra med den faktiska BNP-ökningen på 4,0 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år.

Exportnettots bidrag till BNP-förändringen

Jämförelse med motsvarande kvartal föregående år. Procentenheter



Källa: Nationalräkenskaperna

Data t.o.m. andra kvartalet 2004

Bakom den accelererande varuexporten ligger ett uppsving för fler branscher än tidigare. Förutom att exporten höjt tempot ytterligare för gruppen elektro- och telekomvaror har exporten av övriga verkstadsvaror också återhämtats liksom exporten av järn- och stål.

Export och import av varor och tjänster

Procentuell förändring, volym

	Kvartal 2/2004 jämfört med föreg. kvartal (säsongrensade värden)	Kvartal 2/2004 jämfört med kvartal 2/2003 (faktiska värden)
Export		
Varor och tjänster	5,0	12,2
Varor	5,6	12,5
Tjänster	4,1	11,0
Import		
Varor och tjänster	2,5	7,0
Varor	1,9	7,3
Tjänster	2,3	6,2

Källa: SCB:s nationalräkenskaper

Anm. Att förändringstalen från föregående kvartal för importen i tabellen ovan framstår som inkonsistenta med varandra beror på att s.k. direkt säsongrensning tillämpats, d.v.s. varje tidsserie har säsongrensats för sig vilket kan innebära, som fallet är i tabellen, att utvecklingstalet för totala importen innebär en mer positiv utveckling än för varje komponent för sig.

Från och med 2003 används ett annat underlag än tidigare för utrikeshandeln med tjänster i nationalräkenskaperna. Numera gör SCB på uppdrag av Riksbanken en kvartalsvis insamling från företagen, medan Riksbanken tidigare baserade dessa beräkningar till största delen på betalningsanmälningar. Detta har lett till problem för jämförbarheten mellan 2002 och 2003. För att utvecklingen mellan dessa år ska bli trovärdig har korrigeringar gjorts av nationalräkenskaperna. Innebörden av denna korrigering har varit att nivån för 2003 har anpassats till 2002. Oklarheter kvarstår dock beträffande storleken på (det eventuella) tidsseriebrottet mellan åren. Däremot finns det skäl att tro att utvecklingen mellan 2003 och 2004 återspeglas på ett korrekt sätt i den nuvarande insamlingen av uppgifter.

I nationalräkenskaperna beräknas BNP från två olika håll, dvs. från produktions- respektive användningssidan. Då ett nytt utfall skall tas fram utgår man från en första beräkning av BNP från de två sidorna. Vanligen skiljer sig dessa två beräkningar åt, vilket gör att korrigeringar behöver göras för att få de två sidorna att "gå ihop" och visa en konsistent och rimlig BNP-utveckling. I den senaste beräkningen av BNP justerades varuexporten ned med 1 miljard kronor i fasta priser, vilket innebar en nedjustering av volymutvecklingen andra kvartalet jämfört med motsvarande kvartal 2003, från 13,0 till 12,5 procent.

Fler branscher bidrar till exportuppsvinget

Exportvolymen av varor ökade enligt utrikeshandelsstatistiken med 13,2 procent mellan andra kvartalet 2003 och andra kvartalet 2004, vilket skiljer sig något från nationalräkenskapernas volymökning på 12,5 procent. Skillnaden beror främst på något olika definitioner av varustatistiken respektive nationalräkenskaperna samt de avstämningskorrigeringar som gjorts i nationalräkenskaperna.

Kraftiga ökningar kan, liksom under första kvartalet, noteras för elektrovaror och telekom med 29 procent, samt för vägfordon med 15 procent. Läkemedelsexporten visar klara tecken på stagnation. Den var nästan oförändrad andra kvartalet jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Även första kvartalet var läkemedelsexporten dämpad och steg med måttliga ca 5 procent.

Priserna har totalt sett och för många varugrupper varit lägre under första halvåret 2004 jämfört med första halvåret 2003. Speciellt märkbart är det för verkstadsvaror, i synnerhet elektrovaror och telekom, och för skogsvaror, med undantag av massa. För mineralvaror, inte minst för järn och stål, har prisutvecklingen däremot varit mycket gynnsam för svenska exportörer.

Export- och importvolymens utveckling för vissa varuområden

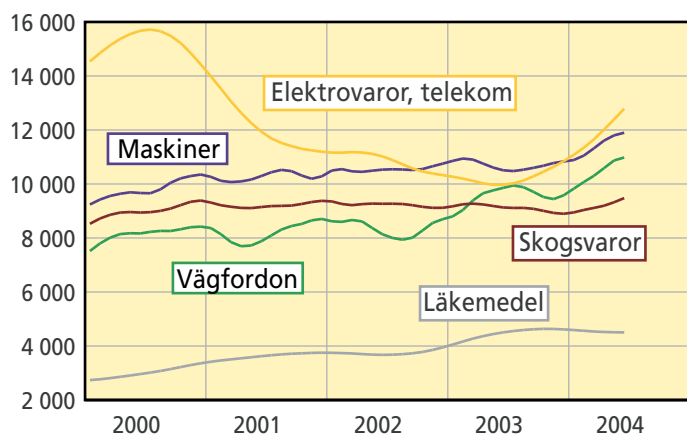
Första och andra kvartalet 2004 samt helåret 2003. Förändring från motsvarande period föregående år, procent

	Export			Import		
	År 2003	Kv 1/04	Kv 2/04	År 2003	Kv 1/04	Kv 2/04
Totalt	4,8	9,1	13,2	6,3	2,9	7,7
Skogsvaror	3,4	3,4	4,1	5,6	13,3	-0,3
Mineralvaror	0,9	5,5	8,3	1,2	-2,9	1,3
– järn o stål	1,3	2,9	6,6	4,5	-5,5	-3,0
Kemivaror m.m.	13,6	4,9	4,2	5,6	5,5	5,7
– läkemedel	25,2	4,7	0,8	-1,2	-5,5	-2,2
Energivaror	..	15,7	45,4	10,9	-22,2	8,2
Verkstadsvaror	4,1	12,4	17,1	8,0	7,0	11,4
– elektrovaror						
inkl. IT, telekom	0,2	20,9	29,1	11,3	25,5	29,2
Vägfordon	16,5	23,7	15,2	15,9	5,5	5,4
– personbilar	31,5	..	..	18,5	9,6	9,4
– lastbilar o.dyl.	18,9	-19,2	-3,3	..	..	..
Övriga varor	4,2	7,0	11,6	3,3	5,5	4,7
– livsmedel o.dyl.	13,5	15,2	24,8	7,4	10,0	5,9

Källa: SCB:s utrikeshandelsstatistik (export- och importvolymindex)

Utvecklingen för några viktiga varugrupper under de senaste åren t.o.m. andra kvartalet i år framgår av nedanstående diagram. Det bör då noteras att värdena i detta fall uttrycks i löpande priser, som alltså påverkas av prisförändringar och valutakursrörelser.

Export av vissa varugrupper Löpande priser. Trend. Miljoner kr



Data t.o.m. juni 2004

Den redan under förra kvartalet märkbara återhämtningen av exporten för elektrovaror och telekom är tydligt urskiljbar. Denna tendens får även stöd av produktionsstatistiken, där branschen visar starka tillväxttal för de senaste kvartalen.

Från bottenivån under maj och juni 2003 har nivån på exporten i löpande priser stigit med närmare 30 procent, beräknat på säsongrensade och utjämnade värden (trend-cykelskattning). Vägfordon och maskiner visar en tydlig expansion under det senaste året. Även skogsvarorna visar tecken på ökning den senaste tiden. Exporten av läkemedel har däremot till stor del stagnerat.

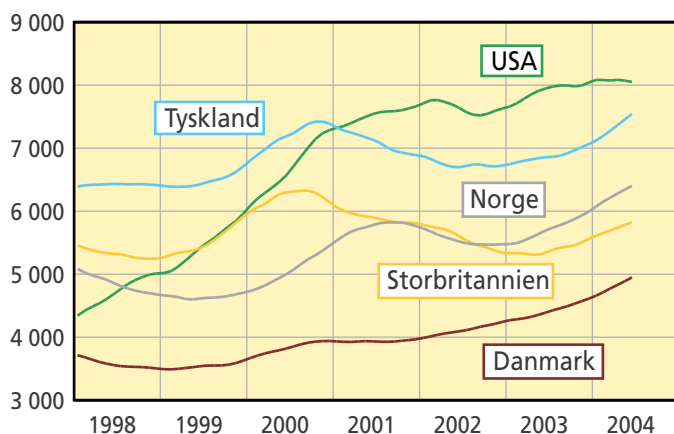
För varuimporten enligt utrikeshandelsstatistiken kan noteras en ökning med knappt 8 procent i volym under andra kvartalet. Verkstadsvarorna ökade med drygt 11 procent. Elektrovaror och telekom ökade mycket kraftigt med nästan 30 procent, medan energivarorna uppvisade en ökning med 8 procent.

Exporten till Tyskland har åter tagit fart

Den landfördelade exporten finns endast i löpande priser och den påverkas därför av prisförändringar och valutakursrörelser. Första halvåret 2004 karaktäriserades inledningsvis av en fortsatt försvagning av dollarn, med omkring 10 procent jämfört med första halvåret 2003. Försvagningen under första kvartalet var närmare 15 procent jämfört med första kvartalet 2003. Under andra kvartalet var försvagningen omkring 6 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Mot euron har däremot kronan varit mer stabil. Under första halvåret i år var kursen i stort sett oförändrad jämfört med första halvåret 2003.

Av det totala överskottet i varuhandeln på ca 100 miljarder kronor under första halvåret kan merparten, eller cirka 96 miljarder, hänföras till länder utanför EU. Närmare 80 miljarder har uppkommit i handeln med utomeuropeiska länder.

Export till viktiga exportmarknader Löpande priser. Trend. Miljarder kr



Data t.o.m. juni 2004

Exportvärdet totalt ökade med nästan 9 procent under första halvåret jämfört med motsvarande tid i fjol. Till de två största exportmarknaderna USA och Tyskland ökade värdet

med 5 respektive 8 procent. Exporten till Kina fortsatte att öka i god takt och takten för första halvåret var 15 procent, medan den till Indien var hela 49 procent jämfört med första halvåret i fjol.

USA och Tyskland ligger stadigt i topp som de största exportmarknaderna, men utvecklingen av Tysklandsexporten har som framgår av diagrammet ovan varit betydligt mer positiv under det senaste året, efter en svag utveckling från slutet av 2000. Om den nuvarande trenden fortsätter kan Tyskland åter bli Sveriges största exportmarknad. Bidragan-

de till detta är den för närvarande svaga kursutvecklingen för dollarn. Trenden för Danmark är stabilt positiv.

För importvärdet totalt noteras en uppgång med 4 procent under första halvåret. Kraftiga ökningar kan noteras för bl.a. Ryssland med 47 procent, vilket till största delen förklaras av ökande oljeimport, och Polen med 25 procent. Även importökningen från Finland var hög med 16 procent, medan importen från Norge minskade med 14 procent, som ett resultat av en fortsatt minskning av oljeimporten.

SCB:s ledande indikatorer

Utvecklingen

Diagrammet nedan visar att industriproduktionen befann sig i brant stigning under andra kvartalet i år och att den kraftiga ökningen kan väntas fortsätta under tredje kvartalet. Indikatorerna signalerade stark ökning redan i våras.

Allmänt

Diagrammet nedan är en omarbetning av SCB:s ledande indikatorer för industriproduktionen (förädlingsvärdet i nationalräkenskaperna). Till åtskillnad från den bild vi publicerat sedan våren 2003 har vi här bearbetat både industriproduktionen och barometervariablerna med säsongsrensningssmetoden TRAMO/SEATS. Metoden delar upp tidsserien i komponenter. I diagrammet visas seriernas konjunkturkomponenter. Det är sedan länge känt att det råder stor likhet mellan industriproduktionens och motsvarande barometervariablers svängningar på konjunkturfrekvensen; detta utnyttjas här i bildform.

Även de gamla indikatorerna utjämnde de annars väldigt hoppiga indikatorerna. Den (exponentiella) utjämningen behövs inte mer eftersom dekomponeringen ger mycket jämna tidsserier. De gamla indikatorerna innehöll emellertid en vändpunktswarning, som just byggde på skillnaden mellan exponentiellt utjämnde och outjämnde indikatorer. SCB fortsätter att framräkna även de gamla indikatorerna, men publicerar dem inte. De används nu enbart som vändpunktvarnare och då en vändpunkt registreras kommer det att stå i texten.

Märk att produktionsserien i diagrammet uttrycker starkt filtrerade värden, som alltså inte motsvaras direkt av den obearbetade publicerade statistiken. Med tanke på hur mycket slumpmässig variation som ingår i den serien och på

upprepade revideringar tror vi att våra läsare är bäst betjänta av en bild som antyder det ungefärliga förväntade förloppet.

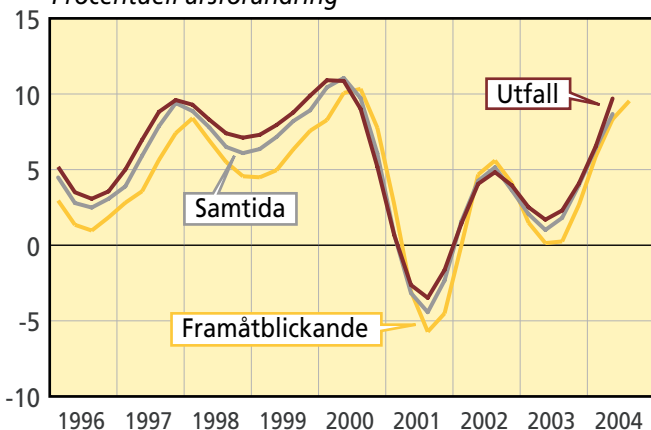
Bakgrund, teknik och litteratur

De ledande indikatorerna skapades som ett tekniskt hjälpmedel för att prognostisera nuläget. Statistiken kommer ju alltid med en eftersläpning. Framför allt är det svårt att i tid upptäcka konjunkturrella vändpunkter. Man har föga stöd av ekonomisk teori för att göra en tidsbestämning av en vändpunkt och missar oftast dessa. Men det klarar indikatorerna av. Hade man haft dem år 1990 hade man i tid fått en varning om nittiotalskrisen. Däremot gav de ingen vändpunktssignal 1996 eller 1998/1999, då många felaktigt trodde att en ny lågkonjunktur var i antågande. Den senaste lågkonjunkturen signalerade indikatorerna redan i april 2001.

Indikatorerna använder sig av tidig och framåtblickande information i Konjunkturinstitutets industribarometer på kvartal. Informationen extraheras med hjälp av ett s.k. Kalmanfilter. Rudolf Kalman introducerade sin teknik 1960 och den kom först till användning för att tyda signaler från rymdfarkoster. Under 1980-talet gjorde denna teknik insteg i den ekonometriska forskningen, där den introducerades framför allt av Cambridge-professorn Andrew Harvey. Prototypen för den modell som används för indikatorerna publicerades av Markku Rahiala och Timo Teräsvirta i *Journal of Forecasting* 1993. Metoden bakom indikatorerna presenterades av Lars-Erik Öller och Christer Tallbom i *International Journal of Forecasting* år 1996. Beskrivningar på svenska ges i *Konjunkturläget*, december 1994 och i *SCB-Indikatorers* aprilnummer 2003.

Ledande indikatorer för tillverkningsindustrin

Procentuell årsförändring



Så här görs diagrammet

De ledande indikatorerna, beräknas dels utifrån företagens utfall för det aktuella kvartalet och dels utifrån deras förväntningar om det kommande kvartalet, enligt Konjunkturinstitutets industribarometer. Utgångspunkten är alltså kvalitativa uppgifter från företagen om de anser att produktionen ökar, är oförändrad eller minskar. Utifrån de kvalitativa uppgifterna skattas alltså de kvantitativa enligt nationalräkenskapernas volymutveckling för tillverkningsindustrins förädlingsvärde kalenderkorrigerat. Detta görs med hjälp av ett s.k. Kalmanfilter.¹

¹ För mer information om metoden för den ledande indikatorn, se SCB:s webbplats www.scb.se/Grupp/ekonomi/_Dokument/OllerLI.pdf.

Branschutveckling

Industrin står för tillväxten

Uppsvinget för BNP-tillväxten under andra kvartalet i år förklaras av en bredare och exportledd återhämtning för industrin. Uppgången för industrin har emellertid ännu inte följts av någon återhämtning för näringslivets tjänsteproduktion. Den till och med stagnerade under första halvåret i år, från att ha ökat svagt, med 0,5 procent, under föregående halvår. Det kan jämföras med en tillväxttakt för näringslivets tjänsteproduktion på omkring 1,5 procent per kvartal under de fyra kvartalen innan konjunkturen toppade tredje kvartalet år 2000.

I sin avstämning av BNP-beräkningarna från produktions- respektive användningssidan, fann nationalräkenskaperna att produktionssidan låg orimligt lågt andra kvartalet i förhållande till en betydligt starkare BNP-tillväxt räknad från användningssidan. I utgångsläget visade användningssidan en BNP-ökning på 4,1 procent och produktionssidan på 3,4 procent. Huvudansatsen vid kvartalsavstämningarna är att det statistiska underlaget för användningssidan är mer pålitligt och att den därför får "styra" vid avstämningen.

Det var framför allt tjänsteproduktionen som såg orimligt svag ut i den första beräkningen från produktionssidan. Utvecklingen inom tjänstebranscherna totalt var, precis som första kvartalet, oväntat låg och det var i huvudsak inom dessa branscher som nödvändiga uppjusteringar genomfördes för att få BNP "att gå ihop". Detta, även trots att nationalräkenskaperna nu i högre grad använder tjänsteprisindex för omräkning i fasta priser för flera tjänstebranscher. Dessa deflaterer speglar mer korrekt den faktiska prisutvecklingen

jämfört med tidigare använda löneindex. (Löneindex har använts då tjänsteprisindex saknats).

Förädlingsvärde

Förändring i procent jämfört med föregående kvartal säsongrensat och i fasta priser.

	2003K4	2004K1	2004K2
Näringslivet ¹	1,0	0,9	1,1
Varuproducenter	1,5	2,0	1,7
Tillverkningsindustri	2,2	2,6	2,5
Tjänsteproducenter	0,7	0,0	0,0
Fastigheter, företagstjänster	0,4	0,0	0,4

Källa: Nationalräkenskaperna.

För tjänsteproducenterna inom näringslivet dämpades produktionsökningen under första halvåret jämfört med slutet av 2003. Från en kalenderkorrigerad årstakt på 2,8 procent fjärde kvartalet låg takten på 1,4 procent under första halvåret i år. Det återspeglades i branschaggregatet fastigheter och företagstjänster, där takten dämpades från 3,5 procent fjärde kvartalet till omkring 1 procent i genomsnitt under första halvåret jämfört med motsvarande period i fjol.

Enligt Konjunkturbarometern vände efterfrågan för tjänsteföretagen från negativa tal större delen av 2003 till klart positiva från början av 2004, vilket alltså ännu inte resulterat i ökad produktion. Det har i alla fall inte registrerats i dataunderlagen för nationalräkenskaperna. Mot bakgrund av efterfrågetillväxten visade primärstatistiken en för svag

¹ Näringslivets förädlingsvärde inkl. FISIM (ofördelad förbrukning av banktjänster).

utveckling för tjänsteproducenterna, varför förädlingsvärdet justerades upp något i avstämningen av BNP från produktions- och användningssidan.

Efterfrågeuppgången för uppdragsverksamhet enligt KI-barometern var också klar under första halvåret, men mattades under augusti och september. Samma mönster går igen hos datakonsulter och dataserviceföretag, som ingår i branschaggregatet uppdragsverksamhet. Det har i år varit en tendens till att öka antalet anställda inom branschen, men barometern visar åter minustal för september vad gäller antal anställda, både för uppdragsverksamhet och privata tjänstenäringsar totalt. Det är en mer negativ utveckling än vad företagen tidigare förväntat.

Starkast dragkraft från verkstadsindustrin

Bakom uppsvinget för industriproduktionen i år finns främst en bredare återhämtning inom verkstadsindustrin. Under förra året visade industrin en splittrad bild, där den kemiska industrin och motorfordonsindustrin utgjorde de enda tunga branscher vars produktionstillväxt passerade femprocentsnivån, med en tillväxt på 5,9 respektive 10 procent. Hittills i år har produktionsökningen för läkemedelsindustrin mattats betydligt, vilket också avspeglas i en klart svagare exportutveckling för branschen. Däremot har motorfordonsindustrin fortsatt att bidra lika mycket till BNP-tillväxten som förra året. Under första halvåret i år uppgick bidraget till 0,2 procentenheter av BNP-tillväxten på 3,7 procent.

Även om motorfordonsindustrin var bland de fåtal branscher som drog upp industriproduktionen under 2003, var bidraget till BNP-tillväxten mindre jämfört med det senaste toppåret 2000, då det uppgick till 0,5 procentenheter. Däremot har teleproduktindustrin i år åter bidragit kraftigt och mest som enskild bransch till BNP-tillväxten, och ungefär lika starkt som i slutet av 1990-talet. Under första halvåret uppgick branschens bidrag till BNP-ökningen till hela 0,8 procentenheter. Av detta följer att enbart de två nämnda branscherna bidrog med en procentenhet till BNP-tillväxten på 3,7 procent första halvåret. Räknat på hela industrins bidrag första halvåret uppgick det till 1,6 procentenheter. Industrins bidrag växte, från 1,4 procentenheter första kvartalet till 1,9 procentenheter andra kvartalet.

Produktionsutveckling

Säsongrensat, jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Procent



Även basindustrin uppvisade en återhämtning under andra kvartalet, vilket också drog upp produktionstillväxten för ekonomin totalt. För delbranschen stål- och metallverk, som visade krympande produktion under 2003, skedde ett omslag till plustal under första halvåret. Hela skogsindustrin, inklusive trävaror, svängde från minustal första kvartalet till en klar ökning mellan första och andra kvartalet. Utvecklingen för branschaggregatet har emellertid svängt relativt oregelbundet under de senaste åren. Den tunga massa- och pappersindustrin har missgynnats av det senaste årets dollarfäll, som försämrat lönsamheten. Den internationella konkurrensen har varit hård för branschen och kostnadstrycket hårdare under det senaste decenniet jämfört med tidigare, eftersom de tidigare återkommande devalveringarna av den svenska kronan upphörde på 1990-talet.

Prisutvecklingen för skogsvarorna har emellertid varit gynnsam under senare tid, trots den svagare dollarkursen under det senaste året. Enligt KI-barometern har försäljningspriserna börjat att stiga i år, från att ha fallit under större delen av förra året. För järn- och stålindustrin har försäljningspriserna också stigit i en klar majoritet av företagen i år, till skillnad från förra året.

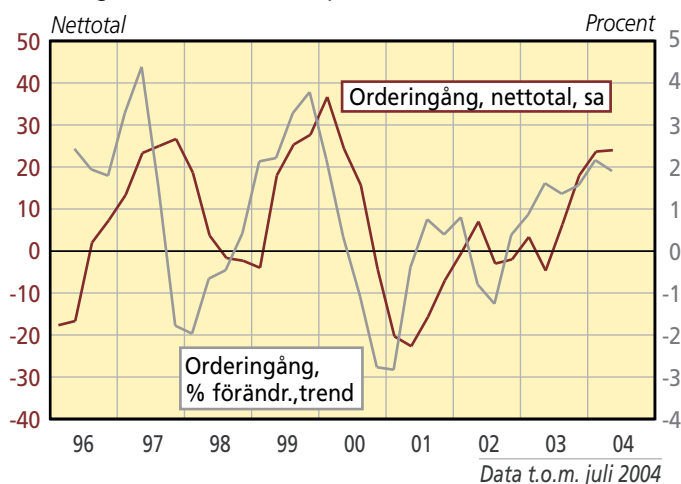
Den kemiska industrin har däremot gått mot strömmen i år och visat en svagare tillväxt. Under de två första kvartalerna uppgick den till måttliga 0,5 respektive 1 procent jämfört med föregående kvartal, säsongrensat. Läkemedelsindustrin, som drev Sveriges industriproduktion och export tillsammans med transportmedelsindustrin under större delen av förra året, visar nu en klart svagare utveckling.

Industrins orderböcker välfyllda

Försättningsarna för en fortsatt stark utveckling av industriproduktionen under den närmaste framtiden får i nuläget bedömas som goda. Efterfrågeläget för industrin har förbättrats kraftigt i år samtidigt som företagens färdigvarulager är mer i balans än tidigare. Hittills i år fram t.o.m. juli har den totala orderingången ökat med ca 8 procent omräknat i årstakt, utjämnat med trendcykeln. Förbättringen härrör från en stark tillväxt av exportmarknaden medan däremot hemmamarknaden hittills utvecklats relativt svagt.

Det starka inflödet av nya order avspeglas i allt tjockare orderböcker för företagen i år. Företagens orderstocksomdömen är nu betydligt mer positiva jämfört med förra hösten. I konjunkturbarometern för september i år var åtta av tio industriföretag nöjda med sina orderböcker. Samtidigt väntar man sig en fortsatt kraftig ökning av orderingen under de närmaste månaderna, i synnerhet från exportmarknaden.

Orderingång totalt – Konjunkturbarometern jämförd med orderstatistiken (förändring från föregående tremånadersperiod och årstakt)



Som tidigare framgått, i juniutgåvan av denna rapport, av en jämförelse av industrins orderingång mellan SCB:s statistik och Konjunkturbarometern hittar man normalt vändpunkterna för orderingången tidigare i SCB-statistiken. Det finns därför anledning att noga följa orderstatistiken den närmaste tiden – i ett skede då uppgången inom industrin pågått en längre tid – för att på ett tidigt stadium få information om eventuella svängningar i orderingången. Som framgår av diagrammet inträffade den senaste – absoluta – vändpunkten för orderingången, enligt SCB:s orderstatistik, under tremånadersperioden november 2002–januari 2003. I Konjunkturbarometern inträffade motsvarande vändpunkt först under tremånadersperioden augusti–oktober 2003.

Enligt orderstatistiken har nu uppgången i orderingången pågått under en längre tid fram t.o.m. tremånadersperioden maj–juli i år då en viss dämpning i ökningstakten kunde registreras. Skulle ökningstakten fortsätta att avta även nästa tremånadersperiod kan detta vara en indikation på att den senaste uppgångsfasen för orderingången kan vara bruten.

Varför skiljer sig IPI mot NR:s industriproduktion?

Bilden av industriproduktionens utveckling skiljer sig i år ovanligt mycket mellan månadsstatistiken och nationalräkenskaperna. Industriproduktionsindex (IPI) för andra kvartalet i år visar nu en ökning med 5 procent, kalenderkorrigerat. Nationalräkenskaperna (NR) däremot visar en motsvarande ökning med nära 10 procent. I vår kvartalsrapport från mars gav vi förklaringarna till varför de två olika källorna brukar skilja sig åt. För att underlätta tolkningen av de senaste siffrorna vill vi ändå här återknyta till de olika förklaringar som vi tidigare belyst.

Ett övergripande mål är att primärstatistiken skall vara anpassad till de behov som nationalräkenskaperna har. Produktionen i NR skall motsvara förädlingsvärdet, dvs. produktionsvärdet minus värdet på förbrukningen av insatsprodukter. På grund av svårigheter att i korttidsstatistiken samla in både produktions- och förbrukningsuppgifter går ej förädlingsvärdet att skatta direkt. I nationalräkenskapernas preliminära beräkning används det månadsvisa industriproduktionsindexet (IPI) för att skatta industrins förädlingsvärdeutveckling. Eftersom IPI inte exakt motsvarar NR:s krav behöver vissa anpassningar och korrigeringar göras.

Målet för IPI och preliminära NR är att ge en indikator på industrins utveckling av förädlingsvärdet. IPI är en månadsstatistik, som skall ge en snabb indikation på utvecklingen av de olika industribranscherna på detaljerad nivå samt ett antal aggregat och en total för hela industrin. Underlaget för dessa beräkningar består av dels insamlad statistik över industrins leveranser (ca 75 %), rena produktionsuppgifter (ca 20%) samt arbetade timmar (ca 5 %). Inga lagerdata finns tillgängliga på månadsbasis för att korrigera leveransuppgifterna så att dessa bättre motsvarar den faktiska produktionen. Däremot finns lageruppgifter kvartalsvis.

I nationalberäkningarna (NR) används IPI som indikator på utvecklingen av industrins förädlingsvärde. Till NR görs en lagerkorrigering av de leveransindexsiffror som IPI tagit fram innan de går in i NR:s beräkningar. Korrigeringarna görs för förändringar av lagertyperna produkter i arbete samt färdigvaror.

Dessutom tvingas NR ibland att göra egna beräkningar av förädlingsvärdeutvecklingen, exempelvis då inputandelen av produktionen förändras kraftigt. Ett sådant exempel inträffade år 2001 för teleproduktindustrin, som "kraschade" år 2001, med påföljd att insatsförbrukningen steg kraftigt och t.o.m. blev högre än produktionsvärdet. Metoden, som används, innebär att man försöker skatta både utvecklingen av produktionen och förbrukningen för att därefter beräkna ett förädlingsvärde. Det blir då skillnaden mellan den beräknade produktionen och förbrukningen. För IPI, som visar leveransutvecklingen, görs inte motsvarande justeringar. Det kraftiga konjunkturuomslaget för teleproduktindustrin, som inleddes i maj förra året och som förstärktes i år, har medfört en betydande förändring av produktionen och användningen av insatsfaktorer inom branschen. Därför har NR nu korrigerat för detta, vilket får stort genomslag på förädlingsvärdet. Något som inte avspeglas i IPI:s leveranssiffror.

Vidare beräknas BNP från både produktions- och användningssidan. Statistiken avseende användningssidan anses i de flesta fall vara säkrare och kravet är att tillgångs- och användningssideberäkningarna skall ge samma resultat. Detta kan ibland leda till att man måste korrigera produktionsstatistiken.

En annan förklaring till att IPI och NR skiljer sig åt är att NR årsanpassar de kortperiodiska produktionsuppgifterna till de definitiva årsberäkningarna, som kommer med drygt två års eftersläpning. Produktionsuppgifterna baseras då på den

detaljerade företagsstatistiken, som innehåller både produktions- och insatsförbrukningsdata. (Hösten 2004 gör NR en årsanpassning till definitiva statistikuppgifter för år 2002). Motsvarande årsanpassning görs inte för IPI.

I IPI förekommer också en viss undertäckning i form av att företag med färre än tio anställda inte undersöks. Dessutom avser IPI enligt definition endast varor som tillverkas vid verksamhetsenheter branschklassade till industrin.

NR skall ha med all produktion som produceras vid industrins verksamhetsenheter. Exempelvis skall NR:s produktion inkludera intäkter av exportlicenser, merchanting, produktutveckling, byggproduktion, andra företagstjänster och liknande produktion som produceras av industrin i Sverige. I de fall utvecklingen av dessa övriga intäkter avviker från utvecklingen för IPI försöker NR ta hänsyn till det och gör tillägg via s.k. korrigeringar.

Även om den faktiska utvecklingen av IPI och produktionen i NR på finaste beräkningsnivå ger exakt samma resultat kan aggregeringar av delarna bli olika. Förklaringen till detta kan vara att branschernas andelar för olika år skiljer sig åt mellan IPI och NR eftersom IPI beräknas med ett fastbasindex (nu med år 2000 som bas) och NR med sk. kedjeindex, dvs. för varje period med motsvarande period föregående år som bas. Om branschvikterna med andra ord förändras över tiden kan de äldre vikterna (enligt IPI) resultera i en annan bild av utvecklingen än om föregående års vikter används (enligt NR).

En annan viktig förklaring till att publicerade uppgifter från IPI och produktionsuppgifterna i NR skiljer sig åt är att kalenderkorrigeringen sker på olika sätt. IPI använder sig av en proportionell korrigeringsmetod (antal dagar under perioden dividerat med antalet normala dagar under en normalperiod) och NR använder en regressionsmetod för sin korrigering. Det har visat sig att i normalfallet överskattar den proportionella metoden kraftigt effekten av avvikelser i antal arbetsdagar det normala jämfört med regressionsmetoden. Det finns nu planer för att IPI skall övergå till samma metod för kalenderkorrigering som NR under 2005.

Procentuella utvecklingstal baserade på faktisk IPI, samt NR

Utvecklingstalen är beräknade på aktuellt kvartal jämfört med motsvarande kvartal året innan

	Kv 1 2004		Kv 2 2004	
	IPI	NR	IPI	NR
Gruvor o tillverkn.ind.	6,3	8,0	6,6	10,5
Gruvor o tillverkn.ind. exkl. teleprod.ind	5,4	4,3	5,1	5,0
Skogsind.	1,6	-1,7	1,9	3,8
Kemisk ind.	3,3	4,9	8,3	2,6
Stål o metallverk	3,7	7,6	1,5	1,5
Verkstadsind.	10,6	17,2	9,6	20,0
Verkstadsind. exkl. teleprod.ind	8,9	8,5	6,8	7,1

Nedan följer en lista i punktform över orsaker till olikheter i

produktionsutvecklingar beskrivna i NR respektive IPI.

- IPI konserverar en gammal struktur genom att ha fastbasår (Fn. 2000=100).
- IPI och NR använder olika metoder för att kalenderkorrigera.
- NR anpassar de kortperiodiska produktionsuppgifterna till de definitiva årsberäkningarna. Motsvarande årsanpassning sker f.n. inte av IPI, vilket ger upphov till skillnader i de "historiska serierna".
- NR anger utvecklingen i löpande och fasta priser samt i procentuell förändring – IPI i indexform.
- IPI är till största delen ett leveransindex – NR korrigerar leveranssiffrorna med lagerförändringar.
- IPI avser enligt definition endast varor som tillverkas vid industrins verksamhetsenheter. NR skall ha med all produktion som produceras vid industriverksamhetsenheter. Exempelvis skall NR:s produktion inkludera intäkter av exportlicenser, merchanting, produktutveckling och liknande produktion som produceras i Sverige.
- NR skall omfatta alla storleksklasser i populationen – IPI avser i huvudsak företag från 10 sysselsatta.
- Avstämningen mellan tillgång och användning i NR går emellanåt inte ihop. Då korrigeras oftast produktionsberäkningarna.
- NR är ibland baserade på preliminära uppgifter som ännu ej publicerats.
- IPI och NR har olika revideringspolicy.

Även med vetskap om ovan nämnda förklaringar kan det vara svårt för användare att tolka månadsstatistikens utveckling i relation till NR:s industriproduktion, delvis för att de själva inte har tillgång till IPI inklusive lager, inte själva har underlag för att räkna om IPI med aktuella vikter (s.k. kedjeindex) och inte heller känner till de korrigeringar som NR kan väntas göra, både vad gäller förädlingsvärden samt korrigeringar i sin avstämning mellan produktions- och användningssidan. Det är visserligen en hjälp att känna till vad skillnaderna beror på och att det inte går att översätta IPI:s utvecklingstal direkt till NR:s, men det är så gott som ogörligt för användare att själva räkna om utvecklingen enligt IPI till den som kan väntas i ett kommande kvartal från NR. Emellertid finns det nu en ny möjlighet att få en god indikation på i vilket härad tillväxttakten för industriproduktionen enligt NR kan komma att ligga det närmast kommande kvartalet, nämligen genom att följa SCB:s ledande, framtidsblickande indikator för NR:s industriproduktion (se vidare sid. 16–17 om de ledande indikatorerna). Därmed kan även den löpande månadsstatistiken för IPI sättas i relation till den framtidsblickande indikatorn och indikera den ungefärliga storleken på den skillnad som kan väntas mellan IPI och NR.

IPI och den ledande indikatorn för NR:s industriproduktion

Förändring jämfört med motsv. period föregående år



För ytterligare information om skillnaderna mellan IPI och NR:s industriproduktion, se Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv för fjärde kvartalet 2003 (22 mars), som finns tillgänglig från SCB:s hemsida www.scb.se.

Det ljusnar för byggandet

Först under andra kvartalet märktes en ljusning för byggin-
dustrin, efter de senaste tre årens svacka i byggkonjunkt-
uren. Uppgången i antalet bygglov som kom först under förra
året förespeglade denna ljusare utveckling för byggandet i
år. Nationalräkenskaperna visar nu att byggandet började

ta fart under andra kvartalet. Byggproduktionen ökade med
1,9 procent jämfört med andra kvartalet 2003, kalenderkor-
rigerat. Mellan första och andra kvartalet noteras en ökning
med 0,9 procent, säsongrensat, vilket uppräknat till årstakt
motsvarar 3,6 procent.

Orderingången till byggindustrin har förbättrats under de
senaste månaderna. Enligt Konjunkturbarometern har de an-
tagna anbuderna markant överstigit företagens förväntningar
inför de senaste månaderna. Byggföretagens orderstocksom-
döme ser också betydligt ljusare ut jämfört med de närmast
föregående åren. Andelen företag som anser att order-
stocken är för liten har krympt till under 10 procent, från att
under förra året gällt för omkring hälften av företagen. Det
innebär alltså att större delen av byggföretagen nu anser att
orderstocken är tillfredsställande.

Ännu under andra kvartalet uppfattade 70 procent av bygg-
företagen svag efterfrågan som främsta hindret mot ökad
produktion. I augusti var andelen nere på ca 60 procent,
alltså en förbättring av stämningläget och uppfattningen
om efterfrågan. Antalet anställda fortsatte emellertid att
minska under andra kvartalet. Företagen räknar heller inte
med någon uppgång i antalet anställda under de närmaste
månaderna. Byggföretagen räknar ändå med att den senaste
förbättringen av byggkonjunkturen skall hålla i sig under de
närmaste månaderna.

Arbetsmarknaden

Utvecklingen på arbetsmarknaden släpar efter

Antalet sysselsatta minskade andra kvartalet 2004 jämfört
med samma period föregående år. Den största minskningen
återfinns inom tillverkningsindustrin. Kvinnorna är hårdast
drabbade. Även antalet heltidsarbetande, det vill säga de
som arbetar minst 35 timmar per vecka, minskade. Samti-
digt ökade antalet deltidarbetande.

Andelen sysselsatta var under andra kvartalet 2004 i ge-
nomsnitt 73,9 procent av befolkningen i åldrarna 16–64 år.
Detta är dryga procentenheten lägre än motsvarande kvartal
förra året.

Under andra kvartalet var antalet arbetade timmar något
större än för ett år sedan. Detta beror huvudsakligen på att
första maj i år inföll på en lördag, vilket innebar ytterligare
en arbetsdag jämfört med samma period föregående år. I år
tog inte heller de anställda ut semester, komp- eller flex-
ledighet i samma utsträckning som förra året då första maj
inföll på en torsdag och fredagen blev en så kallad "kläm-
dag".

Andelen arbetslösa var under årets andra kvartal i genom-
snitt 5,5 procent. Detta är en ökning med cirka en pro-
centenhet jämfört med samma period föregående år. Både
kvinnor och män har drabbats av den ökade arbetslösheten.
Var fjärde arbetslös är i åldern 16–24 år och var tredje är
långtidsarbetslös. Störst andel långtidsarbetslösa återfinns
bland de äldre på arbetsmarknaden.

Storleken på arbetskraften kan påverka andelen arbetslösa.
Om antalet personer som bjuder ut sin arbetskraft plötsligt
ökar utan att fler jobb finns, så blir både arbetskraften större
och andelen arbetslösa högre. Någon signifikant förändring
av arbetskraftens storlek inträffande dock inte under andra
kvartalet. Beräkningarna av arbetslösheten påverkas också
av olika klassificeringar. I den svenska officiella statistiken
räknas heltidsstuderande, inklusive deltagare i vissa ar-
betsmarknadspolitiska program som söker arbete, inte till
arbetskraften. Enligt internationell statistik är samma perso-
ner arbetslösa. De internationella instanser som Statistiska
centralbyrån levererar underlag till, som Eurostat, justerar
emellertid för sådana här skillnader mellan länder så att

statistiken blir internationellt jämförbar.

Även de latent arbetsökande, det vill säga de som velat och kunnat arbeta men som inte sökt arbete, samt heltidsstudenter som sökt arbete har ökat. Detsamma gäller för de under-sysselsatta som bjuder ut mer timmar än vad de erbjuds att arbeta. Tillsammans med de arbetslösa ingår samtliga i det outnyttjade arbetskraftsutbudet, som således också har ökat.

Det är vanligt att utvecklingen av sysselsättningen släpar efter uppgången av produktionen då en konjunkturuppgång inletts. Hur lång eftersläpningen blir denna gång blir också en huvudfråga för den fortsatta produktivitetsutvecklingen. Vi kommer i nästa kvartalsrapport återkomma till dessa frågor.

Den fortsatta minskningen av sysselsättningen avviker alltså ännu inte från det normala händelseförloppet. Att antalet heltidsanställda fortsätter att minska och att mängden övertidstimmar inte har ökat nämnvärt är möjligen en smula mer förvånande eftersom arbetsgivarna ofta låter befintlig personal arbeta mer under en period innan de vågar nyanställa. Övertidsarbetet för en genomsnittlig vecka under andra kvartalet i år var visserligen något högre än samma kvartal föregående år, men är både lägre än första kvartalet i år och den näst lägsta noteringen under de senaste tio åren. Det ska dock påpekas att det finns säsongsvariation i övertidsarbetet och att andra kvartalet i allmänhet har ett lägre övertidsuttag än övriga kvartal.

Några nyckeltal för arbetsmarknaden

År	Kvartal	Arbetade timmar, förändring jämfört med föreg. år ¹		Sysselsatta 1 000-tal AKU	Arbetslöshet procent AKU	Andel sjuk-frånvarande ² AKU	Sysselsättning enligt regeringens mål ³ AKU	Andel avgångna ⁴ KS	Vakansgrad ⁵ procent KVIKS	Genomsnittl. rekryteringstid, mån. ⁶ KVIKS
		procent	procent							
		AKU	NR							
2001	2	0,6	0,6	4 256	3,8	3,7	78,5	3,4	0,8	0,6
	3	0,2	0,2	4 304	4,2	3,5	79,0	3,8	0,7	0,6
	4	-0,4	-0,5	4 222	3,8	4,0	78,1	3,6	0,6	0,7
2002	1	-3,5	-3,1	4 184	4,1	4,4	77,4	3,2	0,6	0,6
	2	1,1	1,2	4 264	3,8	3,9	78,4	3,2	0,6	0,4
	3	-1,9	-0,4	4 306	4,2	3,7	78,7	3,7	0,6	0,4
2003	4	-1,4	-2,3	4 223	3,9	4,3	77,7	3,5	0,5	0,5
	1	-1,4	-0,6	4 172	4,7	4,4	76,9	3,1	0,7	0,6
	2	-2,8	-2,6	4 268	4,6	4,1	78,1	2,8	0,4	0,3
2004	3	-1,7	-1,5	4 295	5,0	3,7	78,3	3,1	0,4	0,4
	4	0,0	-0,6	4 200	5,2	4,1	77,2	3,1	0,4	0,4
	1	-1,8	0,5	4 146	5,9	4,1	76,2	2,7	0,4	0,4
	2	1,9	1,4	4 234	5,5	3,7	77,3	2,7	0,4	0,5

¹ Procentuell förändring jämfört med motsvarande kvartal ett år tidigare. Data är ej justerade för olikheter i helgdagars placering och övriga ledigheter. AKU-data avser arbetade timmar en genomsnittlig vecka under kvartalet och NR-data avser volymen arbetade timmar per kvartal.

² Andel av de sysselsatta i åldern 16–64 år som uppgivit att de varit tillfälligt frånvarande från arbetet p.g.a. sjukdom hela veckan.

³ Regeringen har som mål att 80 procent av befolkningen i åldern 20–64 år skall vara sysselsatta på den reguljära arbetsmarknaden år 2004. Som sysselsatta på den reguljära arbetsmarknaden räknas sysselsatta enligt AKU exklusive friårslediga och personer i de konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska programmen anställningsstöd, allmänt anställningsstöd, förstärkt anställningsstöd, särskilt anställningsstöd, offentligt tillfälligt arbete (OTA), resursarbeten i offentlig verksamhet och stöd till start av näringsverksamhet (enligt statistik från AMS).

⁴ Andel avgångna definieras som antalet avgångna med tillsvidare anställning dividerat med antalet tillsvidareanställda. Tidsserien avser den privata sektorn.

⁵ Vakansgrad definieras som antalet vakanser (obemannade lediga jobb som kan tillsättas omedelbart) dividerat med antalet anställda. Tidsserien avser den privata sektorn.

⁶ Genomsnittlig rekryteringstid definieras som antalet lediga jobb dividerat med antalet nyanställda. För en härledning av detta mått hänvisas till Ante Ferms artikel i Ekonomisk Debatt 2003:6 [http://www.sofi.su.se/~afaldocs/Den nya vakansstatistiken.pdf](http://www.sofi.su.se/~afaldocs/Den%20nya%20vakansstatistiken.pdf).

Fördjupning om bytesbalansöverskottet

Vad betyder de stora bytesbalansöverskotten för den svenska ekonomin?

Den svenska bytesbalansen har visat stora och accelererande överskott sedan 1995. Överskott uppfattas vanligen som något positivt – en minskad utlandsskuld, lägre räntebetalningar, appreciering av valutan. Det kan också vara uttryck för ett positivt hushållssparande och överskott i de offentliga finanserna. Ändå kan stora överskott vara en indikation på en obalans i ekonomin. Ett högt finansiellt sparande hos företagen kan bero på att dessa har valt att expandera utomlands och att placera överskotten där i stället för att investera i realkapital inom landet. I så fall borde posten direktinvesteringar i utlandet ha ökat på bekostnad av lägre investeringar i Sverige. Statistiken ger dock inget tydligt belägg för ett sådant samband. I stället är det transaktioner i börsaktier och andra värdepapper, de s.k. portföljinvesteringarna som genererat ett mycket kraftigt utflöde under perioden.

Utrikeshandel, direktinvesteringar och portföljinvesteringar brukar räknas som valutakurspåverkande valutaflöden. Nettoeffekten av dessa har sammantaget resulterat i ett valutaflöde och därmed en något minskad efterfrågan på svenska kronor under åren 1995–2003. Detta kan förklara den uteblivna kronförstärkningen. Analysen försvåras dock av den stora restposten i betalningsbalansen. Omkring halva det ackumulerade bytesbalansöverskottet är finansiellt oförklarat, dvs. inte mer än hälften av ökningen av nettotillgångarna i utlandet kan identifieras i statistiken.

Bytesbalansen är nettot av ett lands löpande inkomster och utgifter mot utlandet som uppstår genom utrikeshandel, kapitalinkomster och andra löpande transfereringar.

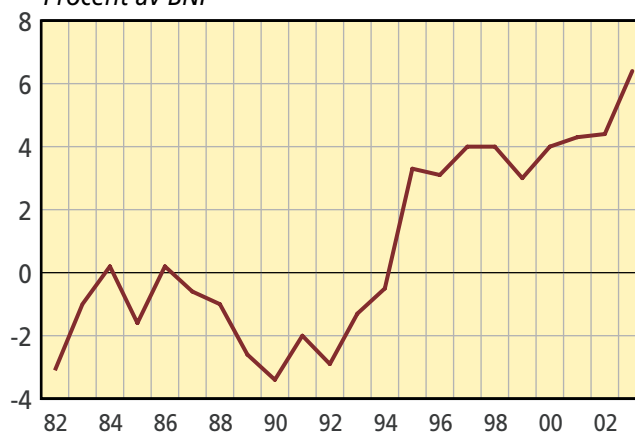
Uppmärksamheten kring bytesbalanssaldot är avsevärt mycket högre om det är underskott än om det är överskott. Ett bytesbalansunderskott innebär per automatik att nettoupplåningen från utlandet ökar. Utlandsskulden stiger och kapitalutgifterna i form av räntor, utdelningar och återinvesterade vinster i utlandsägda företag ökar motsvarande. Detta i sin tur försämrar bytesbalansen ytterligare.

Flera faktorer bidrar till att sätta press på den inhemska valutan och/eller räntorna. Deprecieringar eller devalveringar kan på sikt rätta till den externa obalansen genom förändrat bytesförhållande (förhållandet export- importpris) och om man lyckas hålla inflationen i schack.

Problemen med bytesbalansunderskott i den svenska ekonomin verkar dock tillhöra det förgångna. Bytesbalansen har sedan 1995 visat rejäla överskott, se diagrammet nedan.

Bytesbalansen 1982–2003

Procent av BNP



Innebär det att allt då är frid och fröjd? Överskottet ger möjlighet att amortera nettoskulden mot utlandet och en eventuell apprecieringen av valutan minskar värdet av skulden i utländsk valuta. Dessutom kan man anta att manöverutrymmet för den ekonomiska politiken ökar. Men överskottet kan också vara en indikation på en obalans av annat slag än när det handlar om underskott.

Bytesbalansen motsvarar landets finansiella sparande¹

Bytesbalansen brukar ses som skillnaden mellan inhemskt sparande och inhemska investeringar (dvs. det finansiella sparandet). Bytesbalanssaldot är med andra ord summan av alla inhemska sektors finansiella sparande. Ett överskott i bytesbalansen innebär alltså att de inhemska sektorerna totalt sett har ett motsvarande finansiellt sparandeöverskott. Allmänt gäller att ett finansiellt överskott uppstår genom att de disponibla inkomsterna är högre än utgifterna för konsumtion och investeringar. Detta förhållande anses som eftersträvänsvärt när det gäller hushållen (en positiv sparkvot) och den offentliga sektorn (viktigt att klara balansmålen för den offentliga sektorns finanser).

Men detta är inte självklart när det gäller företagssektorn. Visserligen innebär ökade driftsöverskott och en god vinstnivå att det finansiella sparandet stiger, men investeringarna i realkapital har en mycket stark hävstångeffekt i kalkylen av det finansiella sparande. Höga investeringar leder således till ett lägre finansiellt sparande medan låga investeringar ger ett högre finansiellt sparande och en förbättrad bytesbalans, allt annat lika.

Ett högt finansiellt sparande kan alltså vara uttryck för att

¹ Inte helt korrekt eftersom s.k. kapitaltransfereringar måste läggas till. Dock saknas en inarbetad term i betalningsbalansen för motsvarigheten till det finansiella sparandet avseende alla nettotransaktioner mot utlandet.

företagssektorn väljer att expandera utomlands och att placera överskotten där i stället för att investera i realkapital inom landet. I betalningsbalansstatistiken bör detta synas i att posten direktinvesteringar i utlandet ökar.

Bruttoinvesteringar och direktinvesteringar

En bruttoinvestering är en investering i realkapital (fastigheter, maskiner etc) på inhemskt territorium. En direktinvestering i utlandet är ett kapitaltillskott i de företag i utlandet där svenska ägare har ett inflytande. Direktinvesteringar sker i form av lån, handelskrediter, direkta kapitaltillskott till det egna kapitalet och inte minst de vinster som inte utdelats till ägarna utan stannar kvar i direktinvesteringsföretaget. Direktinvesteringar är alltså en finansiell tillgång. Schematiskt kan detta beskrivas såsom:

Tillgångar	Skulder och eget kapital
Realkapital, rk	Direkt.inv.kapital från utlandet, di,s
Direktinv.kapital i utlandet, di,t	Övr. skulder fr Sv och utl, ös
Övr finans.kapital i Sv och utl, öfk	Övr aktiekapital, öak
	Nettovärde, nv
Balansomslutning	Balansomslutning

Finansiellt sparande är förändringar (transaktioner) enligt följande:

nv – rk (sparande minus bruttoinvesteringar) eller

di,t + öfk – di,s – ös – öak (finansiella tillgångar minus skulder).

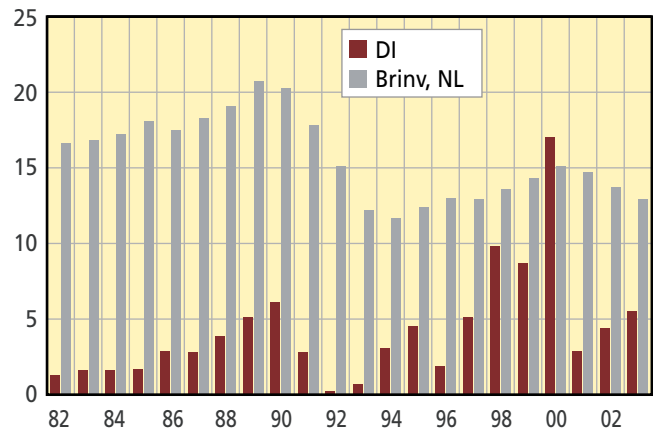
Utflyttning av produktion till utlandet förklarar låga investeringar?

Det förenklade schemat ovan visar att det från det svenska företags perspektiv borde finnas ett samband mellan investeringar i realkapital i Sverige och direktinvesteringar i utlandet. Direktinvesteringar från utlandet handlar i normalfallet mest om ägarförändringar i de svenska bolagen och borde alltså inte direkt påverka företagens val mellan att investera i Sverige och i utlandet. Emellertid är verkligheten mer komplicerad än så. Många av de stora direktinvesteringsflödena under senare år är resultat av omstruktureringar inom bolagssektorn. Det innebär att enskilda mycket stora affärer består av paket av både in- och utflöden (di,t och di,s). Diagrammet nedan visar heller inte på något tydligt samband mellan bruttoinvesteringar i näringslivet och direkta investeringar i utlandet.

Det bör också nämnas att de fallande investeringarna de senaste tre åren hör samman med lågkonjunkturen och att en del av bytesbalansöverskottet sannolikt använts för att sanera balansräkningarna i utländska dotterbolag.

Investeringar i näringslivet och direktinvesteringar i utlandet, 1982–2003

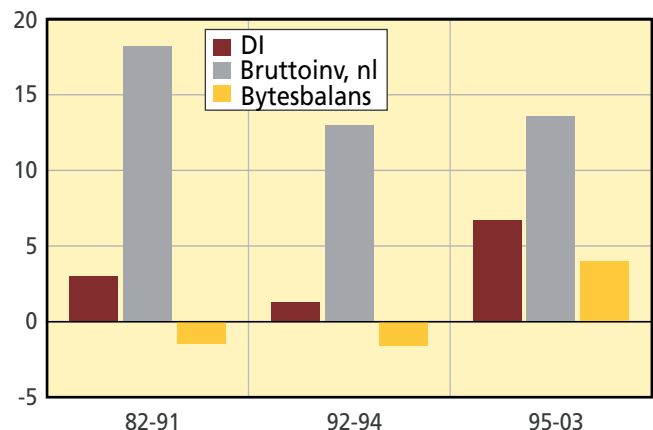
Procent av BNP



Genom att studera genomsnittsvärdena för tre perioder (fasta växelkurser 1982–1991, krisåren 1992–1994 samt över-skottsåren 1995–2003) ges en något tydligare bild. Möjligen kan ett samband spåras mellan den låga investeringskvoten och ökade direktinvesteringar i utlandet, vilket bidrar till överskotten i bytesbalansen.

Bruttoinvesteringar, direktinvesteringar och bytesbalans, 1982–2003

Procent av BNP



Ekonomins totala sparandet består av realt sparande (investeringar) och finansiellt sparande (ungefär bytesbalansen). Hur sparandet är sammansatt ger dock olika effekter på bruttonationalprodukten, BNP, och bruttonationalinkomsten, BNI. Ett högt bytesbalansöverskott och låga investeringar ger lägre BNP (kapitalavkastningen från utlandet ökar medan driftsöverskotten minskar) medan BNI är oförändrad, allt annat lika. Men även fördelningen av det finansiella sparandet på direktinvesteringar och portföljinvesteringar har betydelse. På direktinvesteringskapitalet räknas hela vinsten som intäkt för investeraren, medan endast direktavkastningen (räntor och utdelningar) tillgodoräknas innehavarna av utländska värdepapper i betalningsbalansstatistiken och nationalräkenskaperna.

Varför stärks inte kronan?

De stora överskotten har inte medfört någon märkbar effekt på kronans kurs mot de stora utländska valutorna. Flödes-effekten av över- eller underskott i bytesbalansen är dock

matematiskt alltid neutral. Varje inflöde av utländsk valuta genom ökad nettoexport balanseras omedelbart av ett ökat utflöde i den finansiella balansen. Utländska tillgångar förvärvas, utlandslån amorteras.

Att stora över- eller underskott i bytesbalansen ändå förväntas påverka växelkursen beror på att man kan skilja mellan olika slag av kurspåverkande utrikestransaktioner i betalningsbalansen, alltså både i bytesbalansen och den finansiella balansen. Transaktionerna i betalningsbalansen är i olika hög grad beroende av och styrande för växelkursförväntningar. De olika transaktionerna samspelar med varandra och det går inte att fullt ut renodla de olika transaktionsslagen. Ändå kan det av pedagogiska skäl finnas anledning att dela upp transaktionerna.

I en starkt förenklad analys delas transaktionerna således upp i två slag. Det första är exogena transaktioner som är oberoende av kursförväntningar. Typexemplet är här export och import samt vissa värdepapperstransaktioner. Dessa kan benämnas autonoma valutaflöden. De autonoma flödena ger upphov till ett nettoutbud eller nettoefterfrågan på kronor. Eftersom köp och försäljning av kronor på valutamarknaden summerar till noll, så måste t.ex. ett nettoutbud av kronor tas om hand av andra flöden. Dessa kan kallas för ackommoderande valutaflöden. Denna andra kategori av transaktioner styrs mer av kortsiktiga förväntningar om t.ex. kronkursen och tas om hand av t.ex. banker och företag. Enligt detta synsätt skulle till exempel ett nettoutbud av kronor skapat av autonoma flöden, ge upphov till ett prisfall på kronor. De ackommoderande transaktionerna skulle nämligen inte komma till stånd förrän priset på kronan anpassat sig till den nivå som gör att aktörer med kortsiktiga förväntningar är beredda att köpa ett sådant nettoutbud.

Att kronan inte stärkts trots de stora autonoma inflödena via de ackumulerade bytesbalansöverskotten skulle kunna bero på att det finns autonoma valutaflöden som motverkar effekten av den positiva utrikeshandeln. Om utlänningar köper och säljer svenska aktier i en stigande börs så gör man reavinster totalt sett. Det innebär att de ackumulerade valutaflödena borde överstiga de ackumulerade inflödena. En annan faktor av betydelse kan vara PPM-placeringarna i utlandet.

Om vi för enkelhetens skull definierar de autonoma valutaflödena som de som genereras via bytesbalansen samt direktinvesteringar och portföljinvesteringar netto, så blir bilden enligt tabellen nedan. Här framgår att de ackumu-

lerade valutaflödena via bytesbalansen uppgår till totalt 777 miljarder för perioden 1995–2003. Samtidigt har valuta strömmat ut ur landet via portföljinvesteringar och direktinvesteringar till ett värde som knappt överstiger inflödena från överskotten i bytesbalansen. Det innebär att nettoeffekten av de autonoma valutaflödena, tvärtemot vad man föreställer sig, resulterat i en något minskad efterfrågan på svenska kronor (eller ökad efterfrågan på utländsk valuta).

Vissa transaktioner i betalningsbalansen 1995–2003

Flöden mdkr	Summa 1995–2003	2001	2002	2003
Bytesbalans + kapitaltrans.	777	98	125	157
Direktinvesteringar	89	57	9	-114
Portföljinvesteringar	-947	-135	-107	-73
S:a direkt – och portföljinvest.	-858	-78	-96	-187
S:a autonoma flöden	-81	20	27	-30
S:a ackommoderande flöden	444	95	-17	-6
Restpost	-363	-115	-10	36

Restposten ett stort problem

En omständighet som starkt försvårar analyser enligt ovan är att omkring halva det ackumulerade överskottet i bytesbalansen sedan 1995 är finansiellt oförklarat; dvs. det går inte att i statistiken identifiera mer än hälften av de nettotillgångar som ökat som ett resultat av bytesbalansöverskotten.

Om restposten i huvudsak utgörs av autonoma finansiella valutaflöden (t.ex. företags och privatpersoners placeringar i utlandet) så kan detta vara en ytterligare förklaring till den uteblivna kronförstärkningen. En annan, mer spektakulär förklaring, skulle vara att restposten utgörs av oförklarade valutaflöden i bytesbalansen (genom import eller transfereringsutgifter), alternativt att de registrerade valutaflödena är överskattade. Bytesbalansöverskotten skulle i så fall vara överskattade och växelkurseffekten av de autonoma valutaflödena följaktligen lägre.

Problemen med diskrepanser i beräkningarna av finansiellt sparande för olika institutionella sektorer inklusive utlandet utreds för närvarande inom SCB. En slutrapport med förslag till åtgärder för att minska diskrepanserna kommer att läggas fram i december i år. Den pågående debatten om bytesbalansöverskottens betydelse för den svenska ekonomin visar att restposter är ett problem även i ekonomiskt gynnsamma tider. En slutsats är att man inte bör fokusera all uppmärksamhet på bytesbalansen. Hela betalningsbalansen bör omfattas i analysen.

Summary

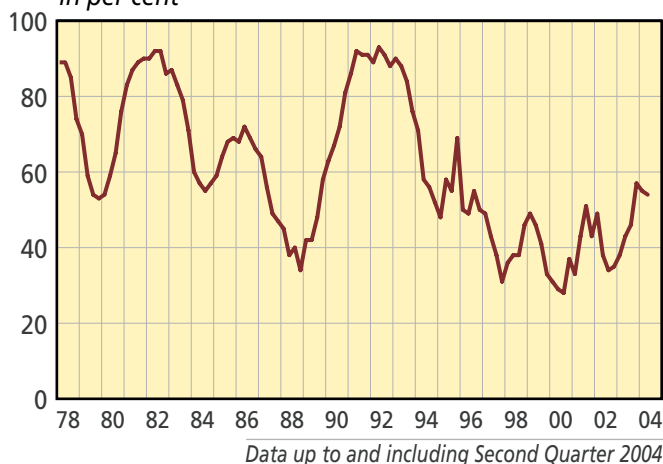
The economic situation hit bottom during the last quarter of 2003. A dramatic recovery occurred at the beginning of 2004, when both basic industries and engineering industries experienced a pick-up in new orders for exports. This led to a rapid upswing for industrial production during the second quarter, which in turn contributed to the escalation in GDP growth during the spring. According to the latest calculations, growth rose by one per cent between the first and second quarter, seasonally and calendar-adjusted. In other words, growth was 4 per cent at an annualised rate, compared to the significantly weaker average GDP growth of 1.5 per cent for the last three years.

Compared to the second quarter of last year, GDP rose by 3.6 per cent, calendar-adjusted. The calendar effect was thus 0.4 percentage points, which could well be the result for the whole year as well, according to Statistics Sweden's estimations from historical data (see our last quarterly report for details).

The business cycle for manufacturing did not start to improve until this year, after a three-year slump following the previous economic peak in the third quarter of 2000. Statistics Sweden's leading indicator for industrial production points to equally strong growth for the third quarter as in the second quarter. The Activity Index from July shows that growth in the whole economy has been at about the same rate as during the previous couple of months, i.e. at an annualized rate of slightly more than 4 per cent.

Assessments on future development now differ among forecasters. Some believe that the economy will reach a peak this very year, considering that oil prices are still high and the US economy is sending out weaker economic signals. These factors are predicted to put a damper on demand. Others believe that the recovery will continue in Sweden and the rest of the world.

The business cycle for manufacturing
Demand as limit of production, share of companies in per cent



From a historical perspective, there have been upswing phases that have been broken, but in recent decades there are no examples of setbacks during the same year of an upturn. In the last two decades, the upswing phase from economic bottom to top has taken about three years on average. The most recent economic upswing was broken by a short period in 1995 when there was a weaker demand in the rest of the world.

Industrial production in Sweden accelerated during the second quarter of this year compared to the corresponding quarter last year, i.e. there was nearly a 10 per cent increase, according to the National Accounts. This can be compared to an increase of only 2 per cent during last year. Even though the manufacturing industry produced at nearly full capacity during the second quarter, it was not enough to meet the growing demand. Therefore, even the inventory of finished goods was reduced considerably, which in turn caused GDP growth to decline by 0.5 percentage points during the second quarter. The drop in other inventories also caused a decline in GDP growth by another 0.4 percentage points.

Industrial capacity utilisation is now near the rate for that production which is possible with the available capacity. The fact that industry has already reached a record-high level of utilisation is because capacity has also dropped in recent years, since industrial investments have continually fallen since the third quarter of 2001. Only during the year's second quarter was there an increase of investments in the manufacturing industry, or 3 per cent compared to the corresponding period last year. In total, gross fixed capital formation rose by slightly less than 5 per cent. This corresponds to a positive contribution of GDP growth by 0.8 percentage points of the actual GDP growth of 4 per cent.

However, the greatest contribution to GDP growth was from net exports, which contributed by an entire 2.8 percentage points. Besides an even stronger increase of exports in the second quarter compared to the first, imports continued to show weaker development than exports. Reductions in inventories during the second quarter this year and a reasonable increase in manufacturing investments could explain the relatively weak import development. Moreover, it is not surprising since the recovery in investments and imports normally lags behind following an upswing in exports.

Household consumer costs contributed to GDP by 1.1 percentage points during the second quarter this year. This is about the same contribution as in 2003.

Government consumption continued to contribute marginally to GDP growth, i.e. by 0.3 percentage points. During all of last year, government consumption contributed by only 0.2 percentage points to GDP growth of 1.6 per cent.

The sharp growth during the second quarter of the year, combined with only a 0.3 per cent increase in the number of hours worked, calendar-adjusted, resulted in a continued high increase in productivity. Productivity rose by 3.3 per cent for the total economy, calendar-adjusted. The corresponding increase for manufacturing amounted to as much as 12.3 per cent. Economic forecasters now ask when the rate of increase for the number of hours worked will start to move upward more rapidly. This normally occurs some time after the beginning of an upturn for the manufacturing business cycle. However, this lag, measured in the number of quarters, has had a tendency to become more drawn out during the last two decades.

Frågor om innehållet i denna publikation kan ställas till:

Lena Hagman, huvudredaktör	08-506 942 23	lena.hagman@scb.se
Bo Bergman	08-506 945 42	bo.bergman@scb.se
Eva Hagsten	08-506 942 27	eva.hagsten@scb.se
Leif Munters	08-506 945 09	leif.munters@scb.se
Bo Sandén	08-506 946 94	bo.sanden@scb.se
Lars-Erik Öller	08-506 943 33	lars-erik.oller@scb.se
Olle Djerf, konsult, SCB		olle.djerf@scb.se

Medskribenter:

Simon Bölling, arbetsmarknad

Julie Bonde, finansmarknad

Mattias Bågling, nationalräkenskaperna

Bertil Klang, nationalräkenskaperna

Särskilt tack till Gunnar Blomberg, Riksbanken, för värdefulla synpunkter till avsnittet om bytesbalansöverskottet

Grafisk form och webbpublicering:

Monica Andersson	08-506 943 62	monica.andersson@scb.se
Arne Orrgård	08-506 950 73	arne.orrgard@scb.se