KIX-index avspeglar bättre Sveriges utlandsberoende

Riksbanken följer utvecklingen av och gör prognoser på till exempel BNP-tillväxt och inflation i olika länder i omvärlden. Utvecklingen i de olika länderna har hittills huvudsakligen vägts samman med så kallade TCW-vikter. Tanken är att exempelvis omvärldens BNP ska viktas samman med hänsyn till den betydelse som olika länder har för svensk ekonomi. Sveriges handelsmönster ändras dock över tiden och därmed även Sveriges omvärldsberoende. Utvecklingen i tillväxtekonomierna har kommit att spela en allt större roll för svensk ekonomi, vilket inte fångas av en TCW-viktad omvärld. Mot denna bakgrund kommer Riksbanken att komplettera TCW-vikterna med det bredare indexet KIX:s vikter. Detta innebär ingen stor förändring i Riksbankens omvärldsanalys eftersom tillväxtekonomiernas ökade betydelse redan idag på andra sätt fångas i Riksbankens prognoser.

KIX fångar tillväxtekonomiernas ökade betydelse

En viktig skillnad mellan TCW och KIX är att TCW-vikterna inte förändras utan baseras på handelsflöden under åren 1989-1991.[14] Därigenom fångar inte TCW-viktade variabler tillväxtekonomiernas ökade betydelse över tiden för svensk ekonomi.[15] KIX-vikterna, som beräknas av Konjunkturinstitutet, uppdateras däremot årligen utifrån tillgängliga handelsdata och tar sålunda hänsyn till förändringar i Sveriges handelsmönster. En annan skillnad är att KIX inkluderar fler länder än TCW. I övrigt beräknas KIX och TCW utifrån samma principer.[16]

Av tabell A1 framgår att BRIC-länderna (Brasilien, Ryssland, Indien och Kina) tillsammans har en vikt på drygt 10 procent i KIX. Dessa länder ingår inte i TCW. Samtidigt har viktiga industriländer såsom Japan, Storbritannien och USA minskat i betydelse sedan TCW-vikterna beräknades. Detta gäller i viss mån även euroområdet som dock med bred marginal kvarstår som den viktigaste regionen för Sverige.

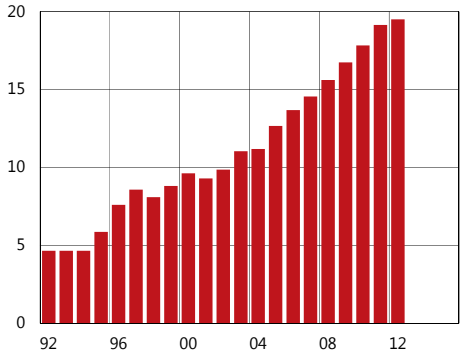
[14] TCW är en förkortning för Total Competitiveness Weights. KIX står för Konjunkturinstitutets kronindex.
[15] Se fördjupningen "Tillväxekonomierna och Sveriges export" i den PPR februari 2012.
[16] En utförligare redogörelse av KIX ges i M. Erlandsson och A. Markowski, "The Effective Exchange Rate Index KIX – Theory and Practice", arbetsrapport Nr 96 2006, Konjunkturinstitutet. Se även J. Alsterlind "Effektiva växelkurser i teori och praktik", Penning- och valutapolitik 2006:1 för en mer detaljerad beskrivning av de principer som styr beräkningen av TCW- och KIX-vikter. I korthet kan sägas att KIX-vikterna är baserade på hur stor import, export och handel med råvaror som Sverige har med olika länder eller regioner. Vid beräkningen av KIX tas även hänsyn till att svensk export möter konkurrens från ett lands inhemska producenter men även att landet konkurrerar med Sverige på tredje marknad. En skillnad mellan beräkningen av KIX och TCW är att i KIX inkluderas handel med råvaror medan så inte är fallet i TCW.

Tabell A1. Viktsammansättning för olika viktsystem
Procentuella andelar

Valutaområde	KIX (2012)	TCW
Australien	1,34	0,27
Brasilien	0,94	-
Danmark	4,67	5,60
Indien	1,24	-
Island	0,07	-
Japan	2,41	5,20
Kanada	1,76	1,16
Kina	6,37	-
Mexiko	0,86	-
Norge	5,67	5,58
Nya Zeeland	0,14	0,14
Polen	2,89	-
Ryssland	2,25	-
Schweiz	1,41	2,74
Storbritannien	6,13	11,56
Sydkorea	1,33	-
Tjeckien	1,45	-
Turkiet	1,36	-
Ungern	0,75	-
USA	8,32	11,63
Euroområdet	48,64	56,12
Summa	**100**	**100**

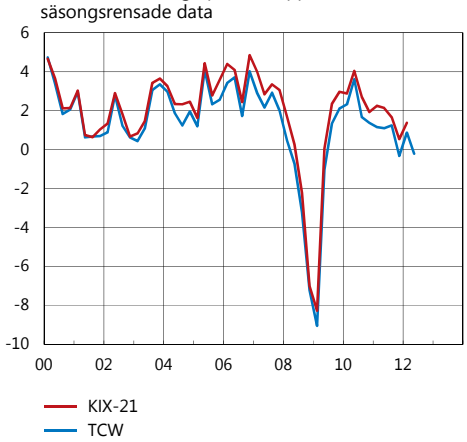
Anm. I KIX ingår 21 länder och regioner, bland annat euroområdet. Vid beräkningen av den KIX-viktade utvecklingen av t.ex. omvärldens BNP-tillväxt och inflation så har länderna i euroområdet inte egna vikter utan viktas som en enhet.
Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken

Diagram A1. Summan av KIX-vikter för länder utanför TCW-området
Procentuell andel



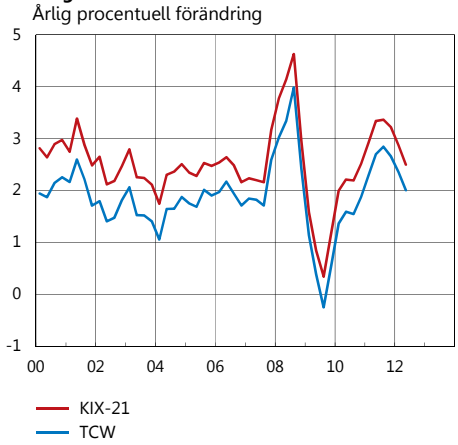
Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken

Diagram A2. BNP i omvärlden
Kvartalsförändring i procent uppräknat till årstakt, säsongsrensade data



Anm. KIX-21 inkluderar de länder och regioner som finns i tabell A1.
Källor: Nationella källor och Riksbanken

Diagram A3. KPI i omvärlden
Årlig procentuell förändring



Anm. KIX-21 inkluderar de länder och regioner som finns i tabell A1.
Källor: Nationella källor, OECD och Riksbanken

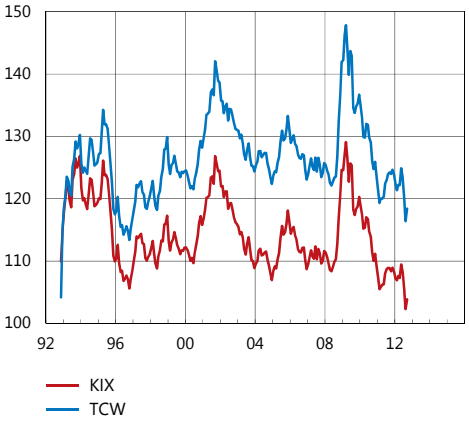
Skillnaden mellan KIX- och TCW-vikterna var ganska liten i början av 1990-talet men har trendmässigt ökat sedan mitten av 1990-talet (se diagram A1). För att på ett bättre sätt fånga Sveriges handelsmönster och utlandsberoende kommer därför Riksbankens omvärldsanalys i fortsättningen i stor utsträckning att utgå från KIX-viktade variabler. Det kan emellertid finnas situationer då Riksbanken kommer att använda andra vikter än KIX i sin analys av hur svensk ekonomi påverkas av omvärlden, precis som den TCW-viktsbaserade analysen har kompletterats tidigare.

Något högre tillväxt och inflation i omvärlden mätt med KIX

Eftersom KIX lägger större vikt vid tillväxtekonomier tenderar KIX-viktad BNP-tillväxt och inflation att bli högre jämfört med motsvarande TCW-viktade variabler (se diagram A2 och A3). Samvariationen mellan KIX- och TCW-viktade variabler är dock mycket hög.

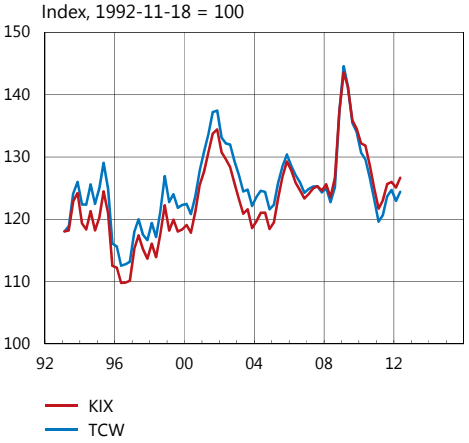
En omvärldsanalys som i huvudsak utgår ifrån KIX-viktade omvärldsvariabler innebär även att kronans effektiva växelkurs lämpligen mäts med KIX-index i stället för TCW-index. Det innebär följaktligen att Riksbanken i fortsättningen företrädesvis kommer att diskutera utvecklingen av kronan i termer av KIX istället för TCW. Kronan har sedan november 1992 utvecklats starkare i nominella termer enligt KIX jämfört med TCW (se diagram A4). Det beror på att de flesta tillväxtekonomier har haft valutor som i nominella termer har deprecierat gentemot kronan. I takt med att dessa länder har fått allt större vikt i KIX och länder med relativt sett starka valutor, såsom Storbritannien och Japan, fått minskad betydelse har kronan utvecklats star-

Diagram A4. Konkurrensvägda nominella växelkurser, KIX och TCW
Index, 1992-11-18 = 100



Källa: Riksbanken

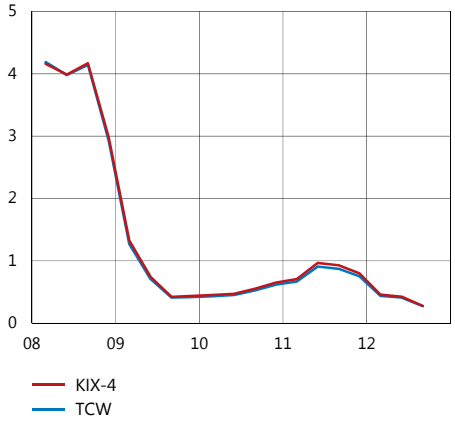
Diagram A5. Konkurrensvägda reala växelkurser, KIX och TCW
Index, 1992-11-18 = 100



Anm. Real växelkurs är deflaterad med KPIF för Sverige och KPI för omvärlden. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: Nationella källor, SCB och Riksbanken

Diagram A6. Styrräntor i omvärlden
Procent



Anm. I KIX-4 ingår euroområdet, Norge, Storbritannien och USA.

Källor: Bank of England, Federal Reserve, Reuters EcoWin och Riksbanken

kare sammanvägd med KIX-vikter än med TCW-vikter. Samtidigt har inflationstakten i tillväxtekonomierna varit relativt hög, vilket gör att skillnaden mellan KIX och TCW i reala termer är förhållandevis liten (se diagram A5).

Ingen förändring vad gäller omvärldens styrräntor

Ett större fokus på KIX-viktade prognoser gäller främst för omvärldens BNP-tillväxt och inflation. När det gäller att väga samman omvärldens styrräntor sker däremot ingen förändring jämfört med tidigare. Endast fyra valutaområden (euroområdet, Norge, Storbritannien och USA) har hittills ingått i det samlade måttet för omvärldens styrräntor. Samma fyra valutaområden vägs samman efter införandet av KIX. Skillnaden mellan TCW- och KIX-viktad styrränta är således mycket liten och beror i huvudsak på att KIX-vikterna uppdateras årligen medan TCW-vikterna är oförändrade (se diagram A6). Ett viktigt skäl till att använda endast ett fåtal länder för att mäta omvärldens styrräntenivå är att i ett flertal länder som ingår i KIX finns det fortfarande omfattande kapitalkontroller som gör att dessa länders räntor inte har någon direkt relevans för prissättningen på valuta- och finansmarknaderna. Det talar för att utesluta länder med kapitalkontroller eller restriktioner. Ett annat skäl är svårigheten att ta fram tillförlitliga marknadsförväntningar för många valutaområden. Att de olika internationella variablerna inte vägs samman med samma länder kan dock leda till tolkningssvårigheter och måste hållas i minnet när till exempel ränteutvecklingen kopplas samman med växelkurs, inflation och resursutnyttjande.

Införandet av KIX innebär ingen stor förändring

Införandet av KIX-viktade omvärldsprognoser innebär inte någon stor förändring av Riksbankens omvärldsbedömning. Riksbanken har sedan flera år tillbaka tagit hänsyn till utvecklingen i tillväxtekonomierna även om detta inte till fullo har synts i de TCW-viktade prognoserna. Exempelvis fångas den ekonomiska utvecklingen i tillväxtekonomierna till viss del i Riksbankens bedömning av den svenska exportmarknadstillväxten. Den svenska exportmarknadstillväxten väger samman importen i olika länder med dess vikt i svensk export och är en viktig förklaringsvariabel för den svenska exporten. Införandet av en KIX-viktad omvärldsanalys innebär att prognosen för svensk exportmarknadstillväxt kommer att beräknas utifrån prognoser för de länder som ingår i KIX. Det innebär att fler länder än tidigare ingår i beräkningen av exportmarknadstillväxten. Införandet av KIX-index syftar i hög grad till att tydliggöra att Riksbanken har ett brett fokus i sin omvärldsanalys där utvecklingen i tillväxtekonomierna spelar en viktig roll.

Det är dock inte möjligt att fullt ut fånga Sveriges omvärldsberoende med ett enskilt viktsystem. Beroende på behov kan omvärlden komma att vägas ihop med andra vikter. Ett exempel är svensk exportmarknadstillväxt som vägs samman med hur stor andel av svensk export av varor och tjänster som går till olika länder och regioner. Vidare går Sveriges omvärldsberoende ibland via mer eller mindre komplicerade finansiella kanaler som inte låter sig lätt fångas med ett visst givet viktsystem.