

INDIKATORSTATISTIK OCH MAKROEKONOMISKA VÄNDPUNKTER - EN ALTERNATIV ANSATS

Medan makroekonomiska bedömare sedan länge med viss framgång har analyserat och prognostiserat den ekonomiska utvecklingen under stabila ned- och uppgångsfaser har det visat sig vara betydligt svårare att förutsäga s.k. vändpunkter i konjunkturen. Skälet är att dessa inträffar ganska sällan och att de bryter mot den normala dynamiken i tillväxtförloppet. Icke desto mindre är det kanske just vändpunkter som är av störst intresse när det gäller att bedriva stabiliseringspolitik.

En makroekonomisk vändpunkt markerar vanligtvis den tidpunkt vid vilken ekonomins cykliska svängningar når sin högsta eller lägsta nivå. Detta innebär att en uppgångsfas generellt inleds när den faktiska produktionsvolymen som mest understiger den potentiella produktionsnivån, och att produktionstillväxten kan förmodas vara som snabbast i mitten av uppgångsfasen. På motsvarande sätt inleds en nedgångsfas när den faktiska produktionsvolymen som mest överstiger den potentiella nivån, och produktionstillväxten är ofta som lägst i mitten av nedgångsfasen.

Vissa sektorer i ekonomin anses ibland kunna signalera förestående vändpunkter eftersom de ofta "leder" den makroekonomiska utvecklingen. Traditionellt har detta gällt för t.ex. den exportintensiva tillverkningsindustrin. Analyser som gjorts tyder också på att utvecklingen av enskilda variabler ibland kan ge viss information om ekonomins position i konjunkturcykeln. Behovet av sådana s.k. indikatorer är särskilt stort eftersom nationalräkenskaperna publiceras med en betydande eftersläpning och dessutom ofta revideras kraftigt flera år i efterhand.

Den senaste indikatorstatistiken för tillståndet i den svenska ekonomin visar på en dämpning av *industrins produktionsvolym* i slutet av sommaren. Utfallen måste dock tolkas försiktigt eftersom variationer i semesteruttag ibland kan ha kraftig inverkan på enskilda månadsutfall.²⁰ Dessutom minskade *nybilsförsäljningen* i

²⁰ Industriproduktionen minskade säsongrensat med 4,7 procent i juli och 1,0 procent i augusti, jämfört med närmast föregående månad. Denna nedgång vändes emellertid till en uppgång motsvarande 4,9 procent i september jämfört med augusti. Av intresse är också att SCB:s s.k. *aktivitetsindex* samtidigt indikerar att aktiviteten i den svenska ekonomin som helhet har stigit sedan i somras.

oktober jämfört med för ett år sedan och även *detaljhandels omsättning* sjönk något (säsongrensat) mellan augusti och september. Ytterligare tecken på att konjunkturen kan ha mattats av är att både Konjunkturinstitutets (KI) s.k. *barometrar* (avseende tredje kvartalet samt november 2000) och Föreningssparbankens s.k. *Inköpschefsindex* (avseende oktober) antyder att industrins orderingång och produktionsvolym ökar långsammare än tidigare (samt även långsammare än vad företagen räknade med). *Hushållens förtroende* för sin egen och Sveriges ekonomiska situation de närmaste 12 månaderna har vidare - enligt en undersökning från SCB - minskat något under september och oktober i år. Även prisutvecklingen på *sålda småhus* indikerar en viss avmattning.

Ovanstående kortsiktiga indikatorer antyder att den svenska ekonomin inte utvecklas fullt lika starkt för närvarande som under början av året. Det är dock svårt att utifrån dessa uppgifter avgöra exakt när, och framförallt i vilken utsträckning, ekonomins tillväxt kommer att mattas av.

Riksbanken har tidigare analyserat KI:s barometerdata för tillverkningsindustrin.²¹ Denna analys visade att företagens bedömning av sin nuvarande och framtida produktionsvolym kan förbättra enkla s.k. autoregressiva regressions samband av produktionen men att övriga barometersvar inte bidrar ytterligare till att förbättra modellernas egenskaper.²² Implikationen av dessa resultat är alltså att det räcker att granska industrins produktionsplaner för att bilda sig en uppfattning om det sista kvartalet 2000. En närmare granskning av den senaste barometerundersökningen visar att företagen förväntar sig en svagare produktionstillväxt under det fjärde kvartalet i år jämfört med det tredje kvartalet. Nedgången är emellertid förhållandevis liten och produktionsplanerna är fortfarande på en hög nivå.

Det är också tänkbart att spridningen i barometersvaren har ett visst informationsvärde om man vill bedöma den makroekonomiska utvecklingen. Argumentet är att fler företag kan förmodas rapportera en förhållandevis jämn utveckling i tider av jämn och kontinuerlig expansion (eller kontraktion). Spridningen

21 Tomas Lindström, "Qualitative Survey Responses and Production Over the Business Cycle", under publicering i Riksbankens Working Paper Series, 2000.

22 Liknande resultat har även tidigare erhållits av Reinhold Bergström, "The Relation Between Manufacturing Production and Different Business Survey Series in Sweden", NIER Working Paper 12, 1992.

i den aggregerade fördelningen av svaren kommer därmed att vara förhållandevis liten i såväl en jämn nedgångs- som uppgångsfas. Det omvända gäller troligen vid, eller i närheten av, en vändpunkt eftersom vissa företag då rapporterar ökningarna samtidigt som andra företag rapporterar minskningar. Detta har i sin tur att göra med att osäkerheten är större i dessa konjunkturlägen. Spridningen i svarsfördelningen kan av denna anledning utgöra en tidig vändpunktsindikator.

Utvecklingen i ett spridningsindex baserat på barometerdata visar att variationen mellan företagen har fallit successivt de senaste kvartalen (se diagram R7). Det visar sig även att detta index samvarierar något med absolutbeloppet av avvikelsen mellan den faktiska och trendmässiga BNP-tillväxten.²³ Detta talar för att spridningen har ett visst informationsvärde vad gäller konjunkturutvecklingen. Samvariationen mellan serierna verkar dock till stor del vara ett resultat av endast ett fåtal observationer (nämligen utfallen under åren 1990-91 och 1993-1994).²⁴ Av denna anledning bör indexet tolkas försiktigt.

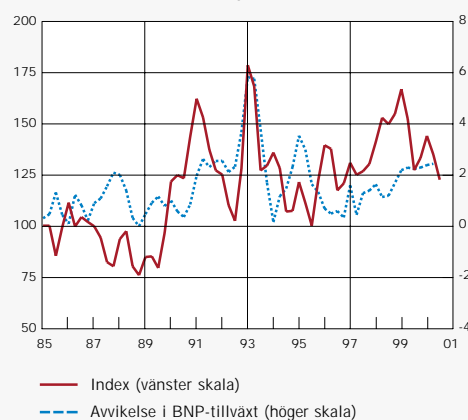
Enligt diagram R7 verkar spridningsindexet vara särskilt tydligt relaterat till mycket kraftiga svängningar i konjunkturen. Dessutom tycks index följa en trendmässig utveckling sedan början av 1990-talet. För att tydliggöra den kortsiktiga dynamiken presenteras en trendrensad version av indexet i diagram R8. När produktionsgapet enligt den s.k. produktionsfunktionsansatsen (se diagram 45) är som störst (1990) stiger index förhållandevis brant.²⁵ Både gapet och index minskar därefter successivt mellan första kvartalet 1991 och tredje kvartalet 1992. När produktionsgapet sedan hastigt minskar och blir negativt (1993) stiger index först snabbt varefter det faller tillbaka. Det är även intressant att notera att spridningsindex registrerade ett relativt högt värde under första kvartalet i fjol. Orsaken till det höga utfallet tycks framförallt ha varit en tilltagande spridning i företagens svar vad gäller produktionsvolymen och orderingången från exportmarknaden. Index sjönk sedan under de två efterföljande kvartalen varefter det återigen steg något under det fjärde kvartalet i fjol. Denna gång var det framförallt

23 I detta fall har trenden erhållits som skattningsvärden från en enkel regression av tillväxten på en konstant och en linjär trend.

24 Indexet påverkas dessutom troligen av flera faktorer som inte nödvändigtvis har något med konjunkturutvecklingen att göra. Det är t.ex. sannolikt att både politiska beslut, som på olika sätt påverkar företagets verksamheter, och olika kortsiktiga finansiella chocker kan resultera i att spridningen i svarsfördelningen förändras.

25 Orsaken till att just detta produktionsgap visas i diagram R8 är att det generellt hamnar mitt emellan de två övriga måtten på produktionsgap under 1990-talet.

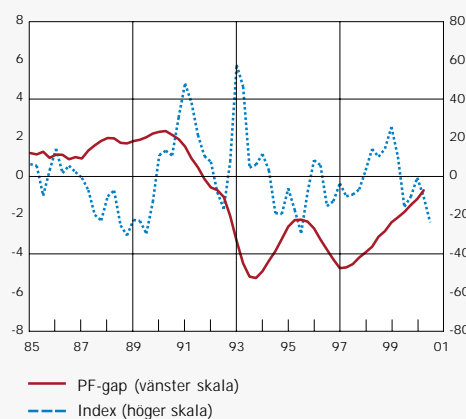
Diagram R7. Spridningsindex och absolutvärden av avvikelser i BNP-tillväxt från linjär trend. Index (1985=100) samt procent



Anm. Serierna presenteras som två kvartals glidande medelvärden. Korrelationskoefficienten mellan serierna är 0,47.

Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken.

Diagram R8. Trendensat spridningsindex och produktionsgap enligt PF-metoden. Index och procent



Anm. Index presenteras som två kvartals glidande medelvärden och produktionsgapet som 4-kvartals glidande medelvärde.

Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken.

variationen i den rapporterade orderingången från både export- och hemmamarknaden som låg bakom det höga utfallet. Under innevarande år har index sjunkit gradvis för varje kvartal. Denna nedgång kan tolkas som en minskad sannolikhet för en tydlig vändpunkt liknande den vi upplevde i början av 1990-talet.

Slutsatsen av genomgången är att en viss avmattning för närvarande tycks ske i ekonomin men att det ännu inte finns några tydliga tecken på en vändpunkt i den bemärkelse som här har diskuterats.