

## Ekonominytt februari

### Ännu ingen vändning i produktionen

I början av februari presenterade Statistiska Centralbyrån siffror för produktionsutvecklingen för 2009. Totalt minskade produktionen för teknikföretag i Sverige med 29 % i volym för 2009. Vi hade räknat med en tillbakagång på 30 % och utfallet blev alltså ungefär som förväntat.

I december i fjol gick produktionsnivån dessvärre ner ytterligare jämfört med november för teknikföretag i Sverige och nådde den lägsta nivån sedan hösten 1996. Trots att en hel del annan konjunkturinformation som orderingång, ränteläge, ledande indikatorer m.m. signalerat en förestående uppgång har aktiviteten ännu inte tilltagit i någon större omfattning.

Positivt i december 2009 var att nedgångstakten inte var lika kraftig som tidigare. Jämfört med december 2008 gick volymen tillbaka med 17 %. Detta beror på att tillbakagången under slutet av 2008 var betydligt mer omfattande än under slutet av 2009, vilket ger s.k. positiva statistiska baseffekter.

Läget i december var svagt i maskinindustrin. Här gick produktionsnivån tillbaka jämfört med november i fjol och nådde därmed den lägsta nivån sedan 1994. I metallvaruindustrin var produktionsnivån oförändrad jämfört med november i fjol. Bilindustrin rapporterade lite starkare produktionssiffror jämfört med november. Här har produktionsnivån tilltagit svagt under loppet av 2009 och var något högre jämfört med första kvartalet i fjol.

### Produktionsvolym teknikföretag Sverige 2009. Årlig procentuell förändring

Teknikföretag totalt	-29 %
Metallvaror	-28 %
Tele, elektronik och instrument	-14 %
Elmaskiner och elapparater	-11 %
Maskinindustri	-35 %
Motorfordon	-49 %

Vi förväntar oss att produktionsnivån inte minskar ytterligare från den låga nivån i december. Å andra sidan förväntas inte heller något stark acceleration uppåt.

Efterfrågan är fortfarande begränsad och den bedömning vi gjorde i höstas med en mer begränsad ökning i produktionsvolymen på 2 % för 2010 kvartstår.

### Arbetsmarknadsläget

Enligt SCB:s företagsbaserade undersökning (till skillnad mot arbetskraftsundersökningen som är individbaserad) minskade antalet anställda i teknikföretag med 11,2 % i fjol.

De branscher där produktionsnedgången var som störst, eller motorfordonsindustri och maskinindustri, hade den största tillbakagången i antalet anställda eller med 14,5 % respektive 16 %.

Oavsett hur vi mäter antalet anställda så indikerar siffrorna en negativ "produktivitet" för andra året i rad. Lönsamheten har därför försämrats kraftigt.

Antalet varsel i teknikföretag uppgick till 1 200 i januari. Efter en tillfällig nedgång under sommarmånaderna i fjol har därmed den trend som inleddes i september i fjol med drygt 1 000 varsel per månad fortsatt. Då läget är fortsatt svagt i maskinindustrin var det just denna bransch som varslade flest personer i januari eller knappt 600 personer. Under de tre första veckorna i februari har 494 personer i teknikföretag varslats om uppsägning. I frånvaro av något exceptionellt storvarsel, kan vi därmed komma under 1 000 varslade personer i februari.

## **EMU och Tyskland**

Även inom EMU gick produktionsvolymen för teknikföretag tillbaka mellan november och december i fjol. Precis som i Sverige gick produktionsvolymen tillbaka för maskinindustrin medan motorfordonsindustrin drog upp produktionen jämfört med november. Den senaste tidens produktionsökning i fordonsindustrin har inneburit att produktionsnivån i december låg 14 % högre jämfört med december 2008. Då var å andra sidan motorfordonsindustrin närmast i fritt fall. Totalt minskade produktionsvolymen för teknikföretag inom EMU med 23 % under 2009. Motorfordonsindustrin gick tillbaka med 24 % och maskinindustrin med 26 %.

I Tyskland, det största landet inom EMU, gick också produktionsnivån för teknikföretag tillbaka mellan november och december i fjol. Totalt minskade produktionen för teknikföretag i Tyskland med 23 % i fjol. Här är inte heller nedgångstakten fullt lika djup som tidigare. Jämfört med december 2008 var produktionsnivån 11 % lägre. Produktionsnivån föll i samtliga delbranscher jämfört med november förutom i maskinindustrin som visade en marginell ökning.

Officiella siffror för industriproduktionen i Tyskland för januari föreligger ännu inte. Däremot finns produktionssiffror för personbilsindustrin presenterade. De visar på en produktionsökning med höga 17 % jämfört med januari i fjol och nådde 363 000 tillverkade enheter. Det är främst exporten som går bra. I januari 2007 och januari 2008 tillverkade personbilsindustrin i Tyskland vardera 475 000 personbilar. Produktionsnivån ligger alltså fortfarande en bra bit under den nivå som branschen tidigare tillverkat.

För tunga fordon över 6 ton är det fortfarande trögt. Totalt minskade produktionen med 36 % i januari i år jämfört med motsvarande månad i fjol. För 2009 minskade produktionen av fordon över 6 ton med hela 66 %. Positivt är att orderingången för tunga fordon har börjat öka något på senare tid. I januari steg orderingången för fordon över 6 ton med 21 % jämfört med januari i fjol. Även december visade tvåsiffrig ökning i orderingång. Detta indikerar att det tidigare stora fallet **kan** vara över.

## **Högre aktivitet i personbilsindustrin även i resten av Europa**

Personbilsindustrin i Västeuropa sammantaget visar också starkare siffror i januari. Totalt producerades 886 000 personbilar mot 667 400 i januari i fjol. Produktionsnivån i januari 2009 var särskilt nedtryckt på grund av höga lager och mot bakgrund av att skrotningsprogrammen i flertalet länder ännu inte kommit igång till fullo. I januari 2008 producerades 1 222 000 personbilar vilket samtidigt visar att produktionsnivån i januari i år fortsatt låg och att personbilbranschen i Europa har en lång väg tillbaka.

## Produktion personbilar. Antal enheter

	Jan-2010	Jan-2009	Jan-2008
Västra Europa	886 000	667 400	1 222 000
Varav Tyskland	363 000	310 000	475 000

## Ett skuldyngt USA

Den federala statsskulden i USA uppgick i fjol till omkring 7 600 Mdr USD eller knappt halva BNP och har fördubblats sedan 2003 då landet uppvisat årliga budgetunderskott. Skulden kan naturligtvis skapa problem framöver då räntebördan förväntas öka.

Kongressens budgetkontor räknar med att statsskulden kommer att uppgå till 12 000 Mdr USD år 2015, men att det årliga budgetunderskottet samtidigt ska ha pressats tillbaka till 2,6 % av BNP från fjolårets cirka 10 %. För att den ekvationen ska gå ihop krävs en årlig real tillväxt på 4,3 % per år, något som USA på senare tid bara mäktade med 1996-2000.

Knappt hälften eller 48 % av statsskulden är i dagsläget placerat i utlandet. Frågan framöver är hur mycket mer amerikanska statspapper omvärlden är beredd att köpa och till vilket pris. Det lär i vart fall inte bli billigt.

En förväntad ökad tillväxt framöver och ökad sysselsättning ger automatiskt lägre statsutgifter och högre skatteinkomster, men man bör ställa sig frågan om politikerna verkligen mäktar med en substantiell sanering av statsfinanserna. Med undantag av perioden 1998-2001 har USA visat ett federalt budgetunderskott varje år sedan 1970.

## Hushållen både fattiga och rika

Inte bara amerikansk offentlig sektor är skuldyngd. Även hushållen har blivit skuldsatta i högre grad jämfört med ett par år sedan. Totalt uppgår hushållens finansiella skulder till 13 600 Mdr USD medan den disponibla inkomsten uppgår till ca 11 000 Mdr USD. För tio år sedan var värdet av de finansiella skulderna ungefär lika höga som disponibelinkomsten. Den största delen av skulderna eller 75 % utgörs av bostadslån.

Samtidigt är amerikanerna rika. De finansiella tillgångarna uppgår till ca 44 500 Mdr USD, främst aktier och pensionskapital. Därutöver beräknas värdet på egna hem, eller reala tillgångar, till 18 300 Mdr USD. Som en följd av fallande bostadspriser har detta värde naturligtvis minskat eller från som mest 25 000 Mdr USD under fjärde kvartalet 2006.

Kvoten mellan värdet på hushållens finansiella tillgångar och skulder har minskat i takt med minskat värde på aktie- och pensionskapital. Före finanskraschen låg kvoten mellan finansiella tillgångar och skulder stabilt på cirka 3,5 för att sedan minska till 3,1 i dagsläget. I kombination med fallande husvärden har en skuldsaneringsprocess startat. Mellan tredje kvartalet 2008 och tredje kvartalet 2009 (senaste uppgift) har hushållen kapat cirka 500 Mdr USD i finansiella skulder. Räntenedgången har varit en del i detta då nya lån tas till lägre kostnad.

Då största delen av värdet på finansiella tillgångar utgörs av aktier handlar det kanske främst om hur börserna utvecklas framöver. Hur hushållen kommer att agera framöver är svårt att säga om, men en fortsatt minskning av skuldbördan är rimligt att anta, särskilt om de inte tror på fortsatt stark børsuppgång eller att räntorna kommer att stiga.

Ungefär 8 % av hushållens disponibla inkomst går till räntebetalningar. Som en följd av räntenedgången är detta ungefär en procentenhet lägre än för ett år sedan. Hushållen har betalat 8 % av inkomsten i ränteutgifter förut, men då till en betydligt högre räntenivå. I dagsläget har vi mycket låga räntor, men med stigande räntor kan ökade ränteutgifter på skuldbördan bli tungt att bära för många hushåll.

### **BNP växte**

Tillväxten i den amerikanska ekonomin ökade med blygsamma 0,1 % under fjärde kvartalet i fjol jämfört med fjärde kvartalet året innan. I media florerar betydligt högre tillväxtsiffror. Det beror på att amerikanska statistikmyndigheten som är ansvarig för nationalräkenskaperna, BEA, alltid presenterar den amerikanska tillväxten under ett kvartal som förändringen jämfört med närmast föregående kvartal uppräknat i årstakt.

I Europa och i många andra länder jämför man i normalfallet med motsvarande kvartal året innan. Det amerikanska sättet att mäta ger väldigt "ryckiga och volatila" siffror. Tillväxten i USA kom främst från ökade lager och från export. Konsumenterna är fortsatt försiktiga, men hushållens konsumtion ökade ändå med 1,1 % jämfört med sista kvartalet 2008 och visade därför den första positiva ökningstakten sedan andra kvartalet 2008.

Oavsätt sätt att presentera siffror och statistik förefaller den värsta nedgången i amerikansk ekonomi vara över. Genomsnittsprognosen för BNP-tillväxten 2010 ligger i dagsläget på hela 3,1 %.

### **Plus 100 %**

Produktionen i amerikansk industri (tillverkande industri d v s exkl. gruvor och energi) ökade med 2,2 % i januari i år jämfört med januari i fjol. Det var den första positiva tillväxtsiffran (nedräknad årstakt) sedan mars 2008.

Precis som vi förväntade oss fördubblades produktionen i personbilsindustrin jämfört med januari i fjol. I januari 2009 stod produktionen stilla för många tillverkare under delar av månaden vilket medförde den lägsta produktionsnivån sedan januari 1976.

Förädlingsvärdet har minskat kraftigt för personbilstillverkare på senare tid. Personbilsbranschens bidrag till den totala tillväxten i industriproduktionen blev därmed mycket begränsad.

### **Hushåll och banker i Sverige. Lite väl kaxiga?**

Som vi nämnde ovan har de amerikanska hushållen börjat fundera lite över sin finansiella situation. När man studerar siffror från Europeiska centralbanken över

utlåningen till hushållssektorn inom EMU finner man samma trend. En tidigare hög utlåning har förbytt till sin motsats och nu ökar marginellt.

I Sverige har den höga bankutlåningen till hushållen fortsatt i näst intill oförminskad styrka under 2009 jämfört med 2008. Samtidigt minskar utlåningen till näringslivet då bankerna ännu inte vill ta någon större risk samtidigt som investeringsverksamheten går på sparklång.

Värdet av de totala finansiella skulderna för hushållen i Sverige uppgår i dagsläget till omkring 2 600 Mdr. Den disponibla årsinkomsten uppgår till ungefär 1 600 Mdr. Kvoten mellan skuld och disponibel inkomst är alltså inte bara högre än i USA utan också jämfört med år 2000 då värdet av finansiella skulder och disponibel inkomst var lika stor: Den största delen utgörs av bostadslån följt av banklån.

De finansiella tillgångarna (aktie, värdepapper, banksparande) uppgår till ca 5 500 Mdr. Sett utifrån det perspektivet ser det ganska bra ut. Samtidigt är värdet på finansiella tillgångar lägre än när börsen stod på topp under 2007.

De låga bostadsräntorna har samtidigt medfört att ränteutgifter i förhållande till disponibel inkomst minskat från som mest 7,5 % av disponibel inkomst under 2008 till 4,5 %. Men om vi inom något eller några år når samma räntenivå på bostadsräntor som sommaren 2008 kommer naturligtvis läget bli betydligt tuffare för många hushåll.

### **Tigern - utrotningshotad**

I fjol var Kina ett positivt inslag i en annars dålig utveckling för världsekonomin. Exporten av teknikvaror från Sverige till mittens rike bedöms ha ökat med drygt 10 %. Såväl finanspolitiken som penningpolitiken var klart expansiv. På senare tid har politiken delvis ändrats. Bankutlåningen har blivit kraftigt expansiv vilket bl.a. gjort att reservkraven för banksystemet höjts. Utlåningen från banksektorn till hushåll och företag ökade med höga 29 % i januari i år. Detta är bara en marginell nedgång från den ökningstakt på 30 % vi såg månad för månad under andra halvåret i fjol. Bankutlåningen i januari ökar samtidigt i dubbelt så takt som under 2007 och 2008.

Vidlyftig bankutlåning kan vara ett tecken på en förestående finanskris. Visserligen ökar investeringstillväxten i hög takt i landet, men en indikation på kommande finansiella problem brukar vara när bankutlåningen ökar i allt för hög omfattning. Detta är något som nu sker i Kina. BNP-tillväxten i landet blev hög i fjol och uppgick till 8,7 %. Under 2010, tigerns år, förväntas ekonomin växa med 10 %.