



Konjunkturbarometern Juni 2018



Konjunkturinstitutet är en statlig myndighet under Finansdepartementet. Vi gör prognoser som används som beslutsunderlag för den ekonomiska politiken i Sverige. Vi analyserar också den ekonomiska utvecklingen samt bedriver tillämpad forskning inom nationalekonomi.

I **Konjunkturbarometern** publicerar vi varje månad statistik över företagens och hushållens syn på den ekonomiska utvecklingen. Undersökningar liknande Konjunkturbarometern görs i alla EU-länder.

Rapporten **Konjunkturläget** är främst en prognos för svensk och internationell ekonomi, men innehåller också djupare analyser av aktuella makroekonomiska frågor. Konjunkturläget publiceras fyra gånger per år. **The Swedish Economy** är den engelska översättningen av delar av rapporten.

I **Lönebildningsrapporten** analyserar vi varje år de samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen.

Den årliga rapporten **Miljö, ekonomi och politik** är en översyn och analys av miljöpolitiken ur ett samhällsekonomiskt perspektiv.

Vi publicerar också resultat av utredningar, uppdrag och forskning i serierna **Specialstudier, Working paper, PM** och som remissvar.

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, www.konj.se. Statistik och data hittar du på www.konj.se/statistik.

Innehåll

Sammanfattning.....	5
Företag	7
Totala näringslivet	7
Tillverkningsindustri.....	7
Bygg- och anläggning.....	8
Detaljhandel.....	9
Tjänstesektorn.....	10
Hushåll	12
FÖRDJUPNING	
Har sambandet mellan Barometerindikatorn och BNP-tillväxt ändrats över tid?	14

Sammanfattning

Barometerindikatorn uppgår till 108,7 i juni jämfört med 108,6 förra månaden. Nivån visar på ett oförändrat starkt stämningsläge i den svenska ekonomin. Det är dock enbart företagens syn på ekonomin som bidrar till den höga nivån på den sammanfattande indikatorn. Hushållens syn på ekonomin dämpades för sjunde månaden i rad och är i ett historiskt perspektiv mer pessimistisk än normalt.

Konfidensindikatorn för tillverkningsindustrin fortsätter att peka på ett betydligt starkare läge än normalt, även om den backade något i juni. Signalerna är starka på bred front bland industrins delbranscher. Nedgången i juni förklaras bland annat av en viss dämpning i de historiskt starka omdömena om orderstockarnas storlek. Samtidigt är det färre som anser att lagren är för små, vilket också ger ett negativt bidrag till konfidensindikatorn.

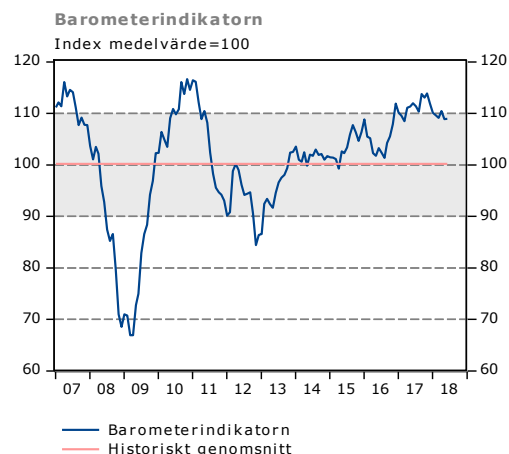
Konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet steg åter något efter förra månadens kraftiga nedgång och pekar på ett starkare läge än normalt. Det är framför allt byggföretagens omdömen om orderstockarnas storlek i nuläget som översviger det historiska genomsnittet. Anställningsplanerna för de närmaste månaderna uppgår till en historiskt normal nivå vilket visar på i stort sett oförändrad sysselsättning.

Konfidensindikatorn för detaljhandeln steg i juni, för andra månaden i rad. Uppgången förklaras av att färre företag uppger att varulagren är för stora. Även konfidensindikatorn för tjänstesektorn steg i juni och visar på en starkare optimism än normalt bland tjänsteföretagen. Framför allt är signalerna starka om efterfrågan på företagens tjänster och uppdragsvolymerna. Synen på hur den egna verksamheten utvecklats är däremot något svagare än normalt, trots en viss förstärkning i juni.

Tabell 1 Indikatorer i Konjunkturbarometern

Index medelvärde=100

	apr 2018	maj 2018	jun 2018	Föränd ring	Läget
Barometerindikatorn	110,2	108,6	108,7	0,1	+
Konfidensindikatorer					
Tillverkningsindustri	119,4	118,5	116,1	-2,4	++
Bygg- & anläggning	112,2	104,1	105,7	1,6	+
Detaljhandel	99,8	103,1	105,6	2,5	+
Tjänstesektorn	101,8	101,3	104,4	3,1	+
Hushåll	100,9	97,9	96,8	-1,1	-
Mikroindex hushåll	98,1	95,8	94,0	-1,8	-
Makroindex hushåll	99,8	100,2	98,9	-1,3	-



Barometerindikatorn

mäter det aktuella stämningsläget i den svenska ekonomin genom att sammanfatta resultaten från företags- och hushållsbarometern.

Konfidensindikatorer

används för att sammanfatta situationen och förväntningarna i en viss bransch eller sektor.

Mikroindex

sammanfattar hushållens syn på sin egen ekonomi.

Makroindex

sammanfattar hushållens syn på svensk ekonomi.

Läget

- ++ mycket starkare än normalt
- + starkare än normalt
- = ungefär som normalt
- svagare än normalt
- mycket svagare än normalt

Nettotal

är skillnaden mellan andelen respondenter som svarat till exempel ökat respektive minskat eller bättre respektive sämre på en fråga.

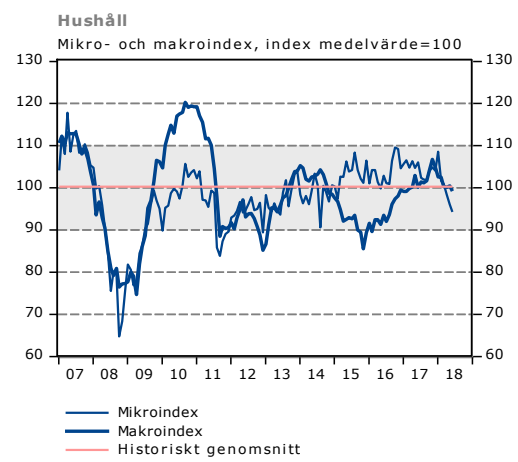
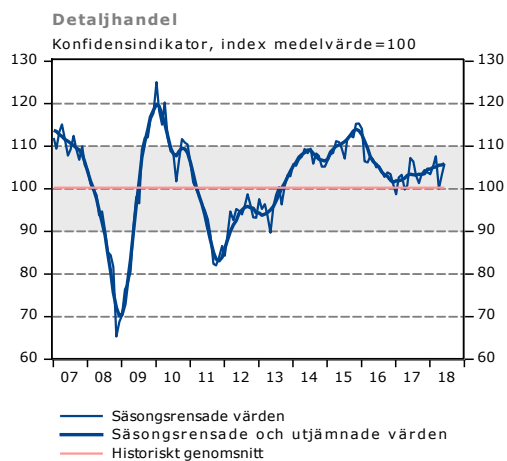
Säsongrensade och utjämnade tidsserier

Säsongrensning görs för att justera för regelbundet återkommande variationer under året. En utjämnad tidsserie visar på en mer långsiktig utveckling och tar bort brus i högre grad än den säsongrensade serien. Alla diagram i Konjunkturbarometern visar säsongrensade tidsserier om inget annat anges.

Revideringar

Indikatorerna revideras varje månad när tidsserierna säsongrensas.

Läs mer om begrepp och metoder i metodboken för Konjunkturbarometern:
www.konj.se/metodbok



Företag

Totala näringslivet

OFÖRÄNDRAT STARKA SIGNALER OM EFTERFRÅGELÄGET

Företagens syn på rådande efterfrågeläge är fortsatt jämförelsevis stark inom samtliga delar i näringslivet.

Antalet anställda uppges sammantaget ha ökat i något större uträkning än normalt de senaste tre månaderna och anställningsplanerna pekar på fortsatta nyanställningar även de kommande tre månaderna. Tjänsteföretagen redovisar de mest optimistiska anställningsplanerna.

Tabell 2 Totala näringslivet

Indikator och säsongsrensade netttotal

	Medel	mar 2018	apr 2018	maj 2018	jun 2018
Konfidensindikator	100	107,7	106,6	106,0	108,5
Efterfrågeläge	-17	3	4	3	4
Antal anställda, utfall	-3	17	18	14	13
Antal anställda, förväntningar	-2	12	14	12	12

Anmärkning. Totala näringslivet är en sammanvägning av resultaten för bygg- och anläggning, tillverkningsindustri, handel och tjänstesektorn. Vikterna är andra än de som används vid beräkning av Barometerindikatorn.

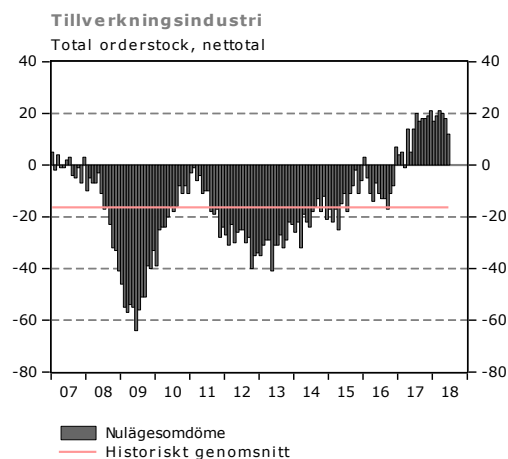
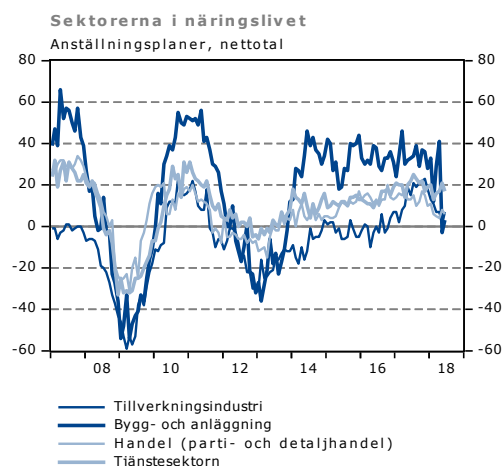
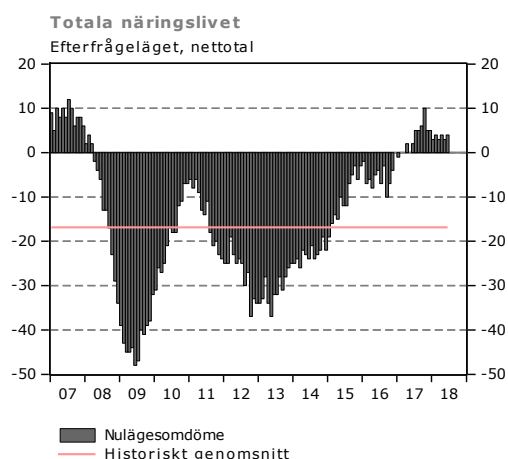
Tillverkningsindustri

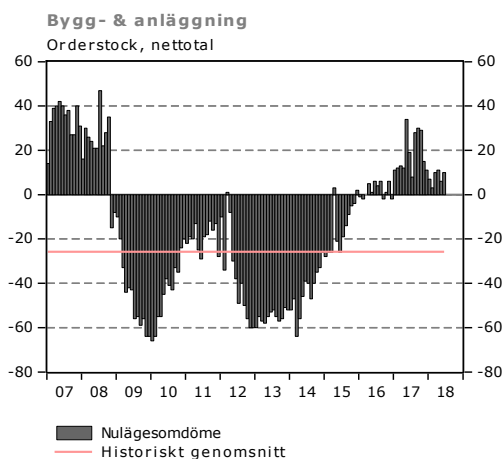
OPTIMISTISKA PRODUKTIONS- OCH ANSTÄLLNINGSPLANER

Utfall och nuläge: Företagen inom tillverkningsindustrin rapporterar sammantaget om ökad ordergång i ungefär normal omfattning, både från hemma- och exportmarknaden. Massaindustri, livsmedelsindustri och annan transportmedelsindustri är exempel på branscher som rapporterar om en stark utveckling på hemmamarknaden. Högst netttotal för frågan om exportordergången har massaindustri och sågverk. Omdömena om orderstockarnas storlek är fortsatt historiskt starka på bred front även om de dämpats något sedan förra mätningen.

Produktionsvolymen uppges ha ökat de senaste månaderna samtidigt som synen på lagrens storlek är fortsatt ljusare än normalt. Dock har andelen företag som anser att lagren är för små minskat något vilket ger ett negativt bidrag till konfidensindikatorn.

Sysselsättningen har utvecklats jämförelsevis starkt de senaste månaderna och en majoritet av industribranscherna rapporterar om nyanställningar.





Förväntningar och planer: Företagens produktionsplaner för kommande tre månader är sammantaget något mer optimistiska än normalt.

Även anställningsplanerna överstiger det historiska genomsnittet och pekar på en viss ökning av antalet anställda i tillverkningsindustrin de närmaste månaderna.

Andelen industriföretag som räknar med prishöjningar är fortsatt betydligt högre än normalt.

Tabell 3 Tillverkningsindustri

Säsongsrensade netttotal

	Medel	mar 2018	apr 2018	maj 2018	jun 2018
Utfall och nuläge					
Produktionsvolym	15	27	19	15	21
Orderingång hemmamarknad	6	15	13	3	9
Orderingång exportmarknad	12	23	29	8	13
Orderstock, nulägesomdöme	-16	21	20	18	12
Exportorderstock, nulägesomdöme	-10	26	26	20	17
Färdigvarulager, nulägesomdöme	13	2	-2	-6	-1
Antal anställda	-8	19	22	14	14
Förväntningar och planer					
Produktionsvolym	22	25	33	26	30
Försäljningspriser hemmamarknad	9	18	19	18	19
Försäljningspriser exportmarknad	2	20	25	22	15
Antal anställda	-11	7	7	1	7

Bygg- och anläggning

HUSBYGGARNA HAR SLUTAT NYANSTÄLLA

Utfall och nuläge: Husbyggarna rapporterar om något ökade orderstockar de senaste månaderna och omdömena om storleken på ineliggande orderstockar är fortsatt starkare än normalt. Byggandet uppges ha varit i stort sett oförändrat och det främsta hindret för ett ökat byggande anses fortsatt vara brist på arbetskraft. Företagen har dock inte lyckats nyanställa de senaste tre månaderna.

Även anläggningsföretagen rapporterar om ökade orderstockar och oförändrat byggande. Här uppges dock antalet anställda ha ökat något och det är inte lika många företag som bland husbyggarna som uppger att arbetskraftsbrist är det främsta produktionshindret.

Husbyggarna rapporterar om ungefär oförändrade anbudspriser de senaste månaderna medan anläggningsföretagen redovisar något sänkta priser.

Förväntningar och planer: Husbyggarna förväntar sig ett ökat byggande och växande orderstockar de kommande månaderna. Anställningsplanerna pekar dock på oförändrad sysselsättning.

Anläggningsföretagen räknar med oförändrat byggande och minskade orderstockar de närmaste tre månaderna, men planerar att nyanställa i något större utsträckning än normalt.

Något fler företag än normalt, inom såväl husbyggande som anläggningsverksamhet, förväntar sig prissänkningar.

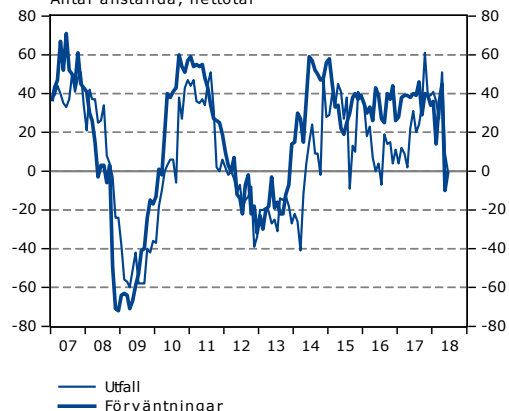
Tabell 4 Bygg- och anläggning

Säsongrensade netttotal

	Medel	mar	apr	maj	jun
		2018	2018	2018	2018
Utfall och nuläge					
Byggandet	8	11	-1	13	-2
Anbudspriser	-6	-2	-13	-7	-2
Orderstock, förändring	4	1	5	14	11
Orderstock, nulägesomdöme	-26	10	11	6	10
Antal anställda	-2	29	41	12	0
Förväntningar och planer					
Byggandet	13	20	10	-6	17
Anbudspriser	0	-5	-8	-12	-12
Orderstock	11	20	10	-4	3
Antal anställda	3	29	41	-3	3

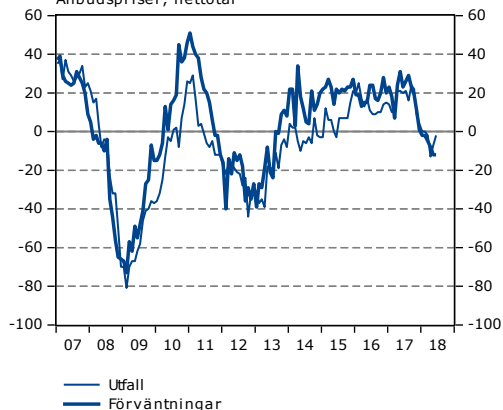
Husbyggande

Antal anställda, netttotal



Bygg- & anläggning

Anbudspriser, netttotal



Detaljhandel

DAGLIGVARUHANDELN FÖRSATT MYCKET POSITIV

Utfall och nuläge: Företagen inom detaljhandeln rapporterar sammantaget om en normal försäljningstillväxt. Inom sällanköpshandel redovisar dock företagen en jämförelsevis blygsam utveckling medan dagligvaru- och motorfordonshandeln rapporterar om en försäljningsutveckling som är starkare än normalt.

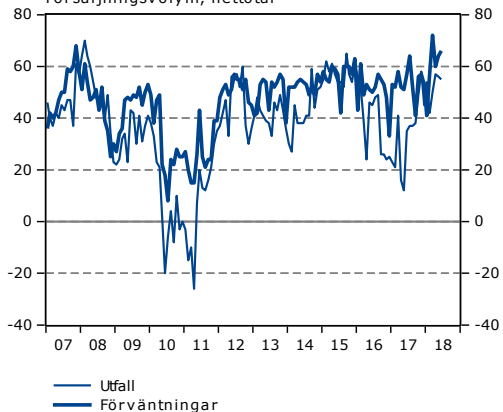
Företagens samlade omdöme om nuvarande försäljningssituation är något mer positivt än normalt. Mest nöjda är företagen i dagligvaruhandeln. Något färre företag än normalt säger att varulagren är för stora.

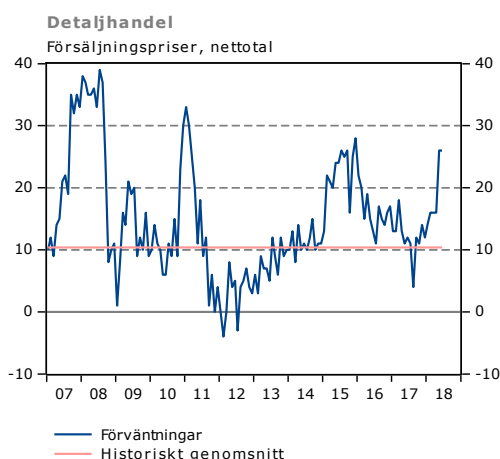
Detaljhandeln rapporterar om en viss ökning av antalet anställda de tre senaste månaderna.

Förväntningar och planer: Detaljhandelns förväntningar på försäljningsvolymen på tre månaders sikt är mer optimistiska än

Dagligvaruhandel

Försäljningsvolym, netttotal





Detaljhandeln definieras som:

Handel med motorfordon (SNI 45) +
Dagligvaruhandel (SNI 47.11 + 47.2) +
Sällanköpshandel (SNI 47.19 +47.4-9) +
Detaljhandel med drivmedel (SNI 47.3)

normalt. Främst är det dagligvaruhandeln som ser positivt på den närmaste tidens försäljning, men även sällanköpshandeln tror på ljusare tider. Handel med motorfordon är däremot inte lika optimistiska utan har skruvat ned sina förväntningar till under det normala.

Detaljhandelns förväntningar på försäljningssituationen de närmaste sex månaderna är ungefär i nivå med det historiska genomsnittet. Handel med motorfordon räknar dock med en oförändrad försäljningssituation det närmaste halvåret.

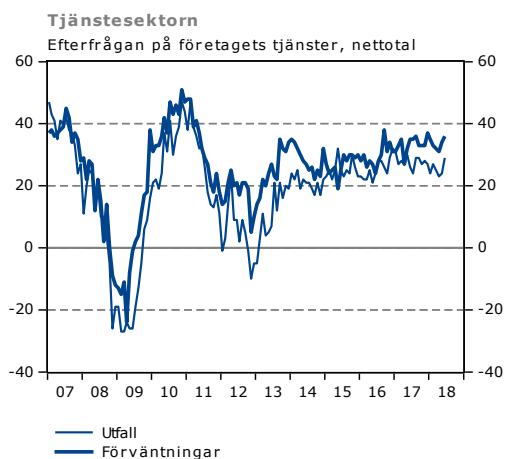
Företagen förväntar sig att kunna höja försäljningspriserna i större utsträckning än normalt, något även företagen inom sällanköpshandel börjat förvänta sig.

Antalet anställda förväntas sammantaget öka i närmast normal omfattning, likaså varuinköpen.

Tabell 5 Detaljhandel

Säsongsrensade netttotal

	Medel	mar 2018	apr 2018	maj 2018	jun 2018
Utfall och nuläge					
Försäljningsvolym	26	15	13	26	24
Nuvarande försäljningssituation	3	-12	3	6	9
Varulager, nulägesomdöme	26	16	22	27	21
Antal anställda	3	6	5	4	5
Förväntningar och planer					
Försäljningsvolym	40	56	42	52	52
Försäljningspriser	10	16	16	26	26
Inköp av varor	17	19	15	17	19
Antal anställda	2	3	0	4	3
Försäljningssituation om 6 mån	44	51	44	48	42



Tjänstesektorn

STARK EFTERFRÅGAN FÖR TJÄNSTESEKTORN

Utfall och nuläge: Företagen i tjänstesektorn rapporterar om en starkt efterfrågeutveckling jämfört med föregående månad. Inom tjänstesektorn rapporterar åkerier samt uthyrnings- och leasingföretag om den starkaste efterfrågetillväxten. Tjänsteföretagens samlade bedömning av storleken på inneliggande uppdragsvolym är också fortsatt ljusare än normalt. Den egna verksamheten uppges dock ha utvecklats något svagare än normalt.

Antalet anställda uppges ha ökat i jämförelsevis stor utsträckning de senaste månaderna. Exempelvis uppger uthyrnings- och leasingföretagen i betydligt större utsträckning än normalt att an-

talet anställda har ökat. Andelen företag som uppger att de kun-
nat höja försäljningspriserna de senaste månaderna är något
högre än det historiska genomsnittet.

Förväntningar och planer: Tjänsteföretagens förväntningar på ef-
terfrågan är fortsatt optimistiska, och har stigit något sedan maj.
Även anställningsplanerna är jämförelsevis optimistiska.

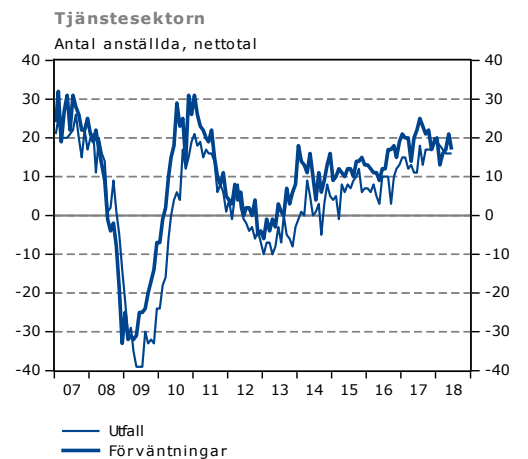
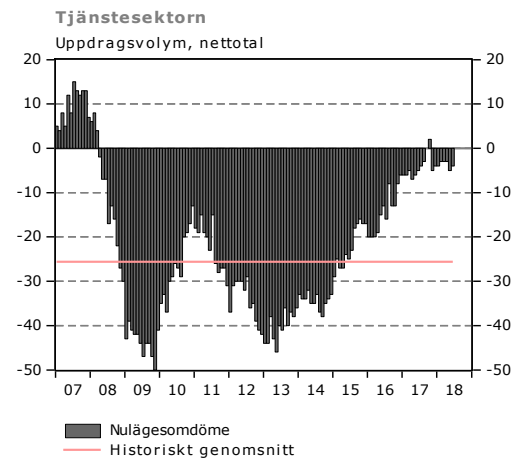
Företagen förväntar sig att försäljningspriserna kommer att
höjas i något lägre utsträckning än normalt de närmaste måna-
derna.

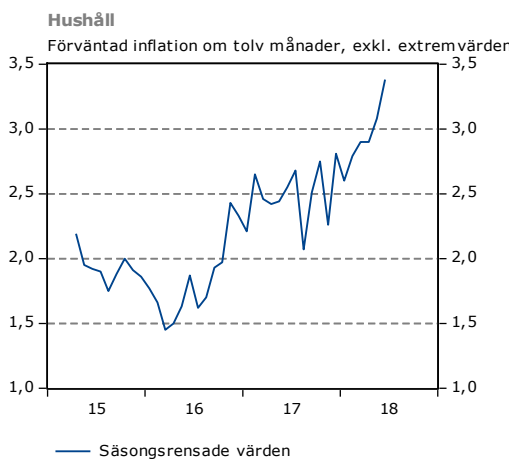
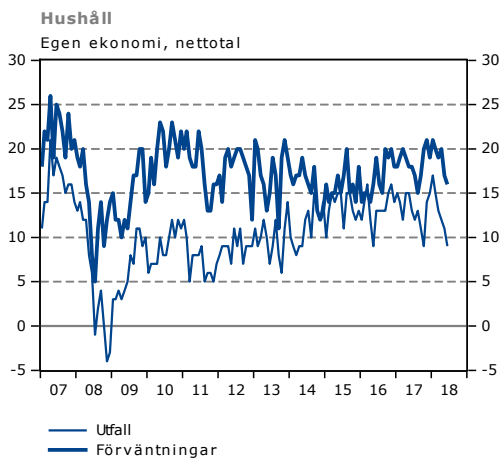
Tabell 6 Tjänstesektorn

Säsongsrensade netttotal

	Medel	mar	apr	maj	jun
		2018	2018	2018	2018
Utfall och nuläge					
Företagets verksamhet	22	16	16	9	16
Efterfrågan	18	25	23	24	29
Uppdragsvolym, nulägesomdöme	-26	-3	-3	-5	-4
Försäljningspriser	4	6	7	6	8
Antal anställda	1	17	16	16	16
Förväntningar och planer					
Efterfrågan	25	32	31	34	36
Försäljningspriser	10	13	12	13	8
Antal anställda	6	16	17	21	17

Svaren samlades in mellan 30 maj och 13 juni.





Hushåll

DYSTRARE HUSHÅLL MED STIGANDE INFLATIONSFÖRVÄNTNINGAR

Utfall och nuläge: Hushållens syn på hur den egna ekonomin har utvecklats de senaste tolv månaderna dämpades för femte månaden i rad och ligger därmed i nivå med det historiska genomsnittet. Även synen på den svenska ekonomin försvagades något men är fortsatt något mindre negativ än normalt.

Andelen hushåll som anser att det är fördelaktigt att spara i nuläget minskade jämförelsevis mycket i juni och hamnar därmed betydligt under det historiska genomsnittet. Risken att bli arbetslös bedöms fortsatt som låg jämfört med för tolv månader sedan.

Inställningen till om det i dagsläget är fördelaktigt att köpa kapitalvaror, som exempelvis möbler, tvättmaskiner och TV, steg, till en historisk normal nivå i juni. Detta efter att nettotalet hade sjunkit under fem månader i rad dessförinnan.

Förväntningar och planer: Hushållens förväntningar på den egna ekonomin de kommande tolv månaderna är oförändrat något svagare än normalt. Synen på utvecklingen i den svenska ekonomin, som också understiger det historiska genomsnittet, dämpades ytterligare i juni. Förväntningarna på hur arbetslösheten kommer att utvecklas är oförändrat ljus.

Hushållens planer för hur mycket pengar de kommer att lägga på kapitalvaruinköp de närmaste tolv månaderna har justerats ner ytterligare. Samtidigt är andelen hushåll som tror sig kunna spara något oförändrat hög.

Pris- och ränteförväntningar: Hushållens inflationsförväntningar på tolv månaders sikt fortsatte att stiga i juni, till den högsta uppmätta nivån på många år, och uppgår till 3,4 procent. Samtidigt har förväntningarna på den rörliga bostadsräntan justerats ner något på samtliga tidshorisonter.

Svaren samlades in mellan 1 och 15 juni.

Tabell 7 Hushållsfrågor

Säsongrensade värden, index medelvärde = 100

	Medel	mar 2018	apr 2018	maj 2018	jun 2018
Egen ekonomi nu	9	13	12	11	9
Egen ekonomi om 12 månader	19	19	20	17	16
Ekonomi i Sverige nu	-8	-1	-4	-1	-4
Ekonomi i Sverige om 12 månader	6	-9	-5	-6	-9
Arbetslösheten 12 månader framåt	7	-8	-4	-5	-3
Inställning till kapitalvaruköp nu	11	13	11	6	10
Inköp av kapitalvaror 12 månader framåt	-5	-8	-11	-9	-11
Fördelaktigt att spara nu	19	14	17	13	4
Sparande 12 månader framåt	47	52	62	56	56
Ekonomisk situation (sparar - skuldsätter sig)	56	64	72	66	64
Egen arbetslöshetsrisk nu	-8	-23	-22	-20	-17

Tabell 8 Inflation och boräntor

Medelvärden i procent exklusive extremvärden

	mar 2018	apr 2018	maj 2018	jun 2018
Uppfattad inflation nu	3,4	3,0	3,5	3,6
Förväntad inflation om 12 mån	2,9	2,9	3,1	3,4
Förväntad rörlig bostadsränta om 1 år	2,28	2,23	2,24	2,21
Förväntad rörlig bostadsränta om 2 år	2,73	2,65	2,65	2,58
Förväntad rörlig bostadsränta om 5 år	3,38	3,30	3,38	3,29

Anmärkning. För en beskrivning av hur KI fastställer vilka observationer som ska uteslutas, se sidan 14 i Metodbok för Konjunkturbarometern på www.konj.se

FÖRDJUPNING

Har sambandet mellan Barometerindikatorn och BNP-tillväxt ändrats över tid?

I denna fördjupning undersöks om sambandet mellan Barometerindikatorn och BNP-tillväxt har förändrats efter finanskrisen. Resultaten visar på att respondenternas syn på normalläget har förändrats och förväntningarna på ekonomi har blivit mer modesta. Barometerindikatorn har som syfte att mäta det aktuella stämningläget bland svenska företag och hushåll. De ingående frågorna och vikterna har valts för att få en hög korrelation med BNP-tillväxten.

BAKGRUND

Under åren 2008–2009 och 2011–2013 upplevde euroområdet två lågkonjunkturer med en efterföljande svag återhämtning. Enligt Europeiska kommissionens avdelning för ekonomi och finans (ECFIN) kan detta ha lett till att hushåll och företag har justerat ner sina förväntningar till en ny lägre normalnivå.¹ Det skulle i så fall medföra att sambandet mellan kvalitativa enkätundersökningar och kvantitativa data har förändrats.

Med hjälp av två metoder visar ECFIN att sambandet mellan Economic sentiment indicator (ESI)² och BNP-tillväxt kan ha förändrats över tid. Dels görs en jämförelse med olika koefficienter före respektive efter krisen, dels skattas en rullande regression. Slutsatsen är att den BNP-tillväxt som motsvaras av det långsiktiga medelvärdet på ESI har minskat över tid, samt att koefficienterna skiljer sig före och efter krisen.

UNDERSÖKNING AV SVENSKA DATA

Sverige har fått erfara samma lågkonjunkturer som euroområdet, men återhämtningen har inte varit lika svag. I denna fördjupning används samma metod som använts av ECFIN, för att undersöka om samma slutsatser kan dras på svenska data. För att göra detta använder vi Barometerindikatorn (BI)³ och Sveriges BNP-tillväxt.

¹ European economic forecast, Winter 2017 https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ECFIN_forecast_winter_2017_box2_en.pdf

² ESI är en indikator som använder frågor från den EU-harmoniserade konjunkturbarometern (Business and consumer tendency survey) för att sammanfatta läget i ekonomin. Den är standardiserad med ett medelvärde på 100 och en standardavvikelse på 10. Ett värde över 100 motsvarar en starkare tillväxt än normalt, medan ett värde under 100 motsvarar en svagare tillväxt än normalt.

³ Barometerindikatorn använder samma frågor för företag och samma vikter för de ingående branscherna som ESI. BI använder lite andra frågor från hushållsbarometern. Dessutom använder ECFIN en annan metod för säsongrensning. Standardiseringen av serien sker däremot på samma sätt som ESI, så att ett värde över 100 motsvarar en starkare tillväxt än normalt, medan ett värde under 100 motsvarar en svagare tillväxt än normalt. Sammantaget gör det att BI och ESI för Sverige ej är helt jämförbara.

Sambandet mellan BNP och BI före och efter finanskrisen

Ett sätt att testa om sambandet mellan indikator och BNP-tillväxt har förändrats är genom en ofta använd linjär modell, där BNP-tillväxt förklaras av nivån på indikatorn (ESI i ECFIN:s studie, BI i denna fördjupning) samt förändringen i denna⁴.

$$Y_t = \alpha + \beta(I_t - 100) + \gamma(I_t - I_{t-1})$$

I modellen har vi valt att subtrahera 100 från indikatorn, för att få mer lättolkade skattningar. Därmed ger interceptet (α) BNP-tillväxten vid en oförändrad indikator på 100. Skattningen av β ger hur mycket tillväxt en avvikelse från 100, uppåt eller neråt, motsvarar.

Genom att skatta denna modell två gånger, en gång över perioden före finanskrisen (tredje kvartalet 1996–andra kvartalet 2007), och en gång efter finanskrisen (tredje kvartalet 2009–första kvartalet 2018) är det möjligt att beräkna vilken BNP-tillväxt som motsvarar nivån i BI före respektive efter krisen. Valet av dessa två perioder motiverar ECFIN bland annat med att förtag efter finanskrisen har blivit mer modesta i sina förväntningar på sin ekonomi.

I ECFIN:s studie finner man att modellen med koefficienter skattade på perioden före krisen konstant ligger högre än de gör efter krisen. Verklig BNP-tillväxt ligger också väldigt nära BNP-tillväxten skattad med koefficienter efter krisen.

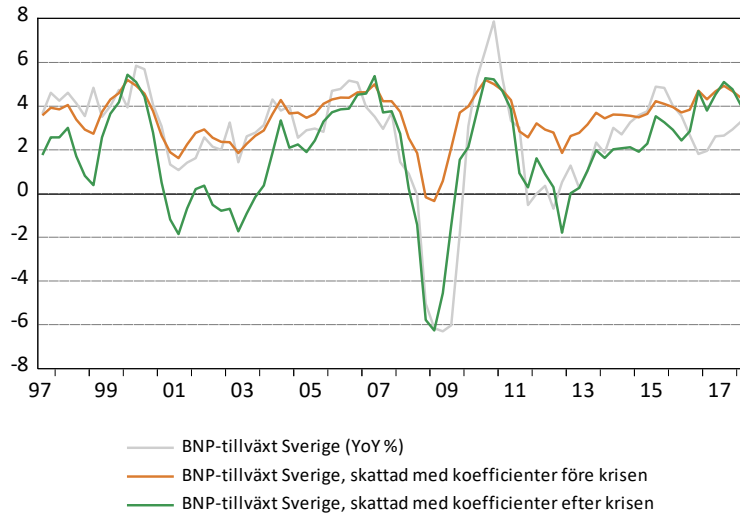
I Sveriges fall finner vi att en BI på 100 indikerar en signifikant högre tillväxt före krisen än efter krisen. Däremot så ökar skattad BNP mer om BI stiger över 100 efter krisen jämfört med före krisen.

Tabell 9 Resultat för modellerna före respektive efter krisen

	Före krisen			Efter krisen		
	Koeff.	Standar dfel	t-stat	Koeff.	Standar dfel	t-stat
α	3,40	0,13	26,82	1,70	0,33	5,21
β	0,11	0,02	5,46	0,26	0,05	5,59
γ	0,0019	0,0155	0,12	-0,021	0,026	-0,82
R ²		0,61			0,54	

I diagram 1 visas BNP-tillväxten jämfört med skattad BNP-tillväxt med modellerna före och efter krisen. I slutet av perioden har BI legat högt, vilket har lett till att båda modellerna har haft liknande skattningar.

⁴ Denna modell har bland annat använts i Rioust De Largentaye T., Roucher D. (2015), "How closely do business confidence indicators correlate with actual growth?", Trésor-Economics No. 151, or European Commission (2011), "Is there a decoupling between soft and hard data", European Business Cycle Indicators, July. For a review of the use of bridge models, see Ferrara L., Guégan D. and Raktomarolahy P. (2010), "GDP nowcasting with ragged-edge data: a semi-parametric modelling", Journal of Forecasting, 29(1-2), pp. 186-99.

Diagram 1 Faktisk årlig BNP-tillväxt jämfört med skattad BNP**Sambandet mellan BNP och BI över tid**

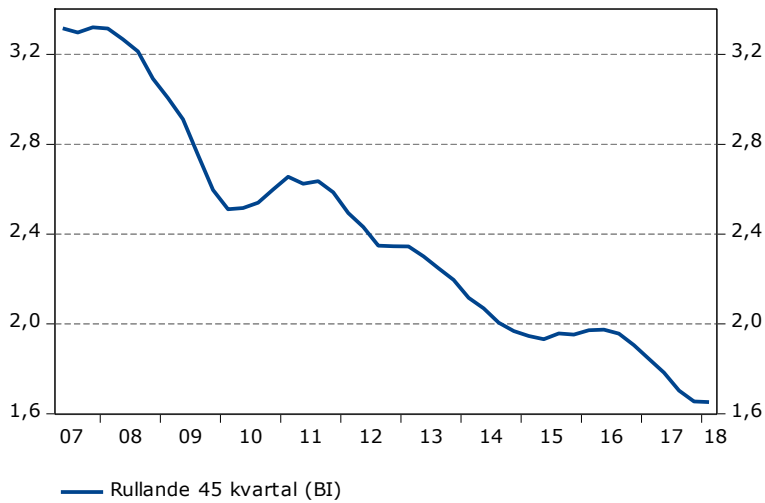
Ett annat sätt att testa om det har skett en förändring i sambandet mellan BI och BNP-tillväxt är att tillåta kontinuerliga justeringar över en lång tidsperiod. Det innebär att modellen estimeras över en rullande period på 45 kvartal i stället för att endast estimeras två gånger. I detta fall använder vi en modell utan förändring av indikatorn enligt:

$$Y_t = \alpha + \beta(I_t - 100)$$

Valet av en period på 45 kvartal säkerställer att antal observationer räcker för en stabil ordinary least square (OLS) estimering av koefficienterna. Samtidigt kan modellens resultat ses som ett 45-kvartals glidande medelvärde av parametrarna. Detta betyder att ett skifte i sambandet mellan BI och BNP-tillväxt tar 45 kvartal (11 år) för att helt slå igenom i denna modell.

För att visualisera förändringen mellan BI och BNP-tillväxt över tid beräknas den årliga BNP-tillväxt som motsvaras av det historiska medelvärdet för BI, vilket borde reflektera respondenternas syn på vad som är ett ”normalt” ekonomiskt läge.

Diagram 2 BNP-tillväxt i årstakt Sverige, som motsvaras av 100 i Barometerindikatorn



Liksom i ECFIN:s resultat för euroområdet så visar resultatet för Sverige en generell nedåtgående trend i vad en nivå på 100 i BI motsvarar i BNP-tillväxt. Störst är förändringen vid finanskrisen. Barometerindikatorn finns framtagen från 1996, då de frågor som ingår i denna började ställas månatligen. Då vi använder 45 månaders rullande kvartal, så får vi de första estimaten från modellen 2007. Modellresultaten börjar så nära finanskrisen, att det inte är möjligt att säga om finanskrisen orsakar ett skift, eller om det är en trend att respondenterna förändrar sin syn på normalläget över tid.

Slutsatser

Både när vi skattar separata modeller före och efter krisen och när vi använder rullande regression, får vi resultat som visar på att respondenternas syn på normalläget har förändrats.

Våra resultat indikerar att Sverige har en liknande trend som euroområdet, där en Barometerindikator på 100 motsvarar lägre tillväxttakt idag än den gjorde tidigare. Det finns även tecken på att modellen med koefficienter skattade efter finanskrisen skiljer sig från modellen med koefficienter skattade före krisen.