

FÖRDJUPNING

Historiskt snabb konjunkturåterhämtning stöter på tidiga flaskhalsproblem

Inom några månader efter det att nyheten om att ett nytt Coronavirus börjat sprida sig i Kina drabbades den globala ekonomin av en bred och hastig konjunkturedgång. I Sverige var dramatiken som störst det andra kvartalet 2020 då BNP föll med hela 7,8 procent. Delvis på grund av en gynnsam produktionssammansättning kunde svensk industri dock tidigt dra nytta av den globala återhämtningen. Lättade pandemirestriktioner både i Sverige och i omvärlden gör att återhämtningen fortsätter och enligt Konjunkturinstitutets prognos är lågkonjunkturen över i början av nästa år. Men trots att det bara är ett drygt år sedan lågkonjunkturen var som djupast lider många företag redan av brist på insatskomponenter och personal samt möter logistiska problem.

Flaskhalsproblemen har främst drabbat industrin, som redan hösten 2020 började hämmas av komponentbrist och höga fraktpriser. Situationen har förvärrats och enligt Konjunkturbarometern augusti 2021 uppgav ca 30 procent av företagen i industrin att de har haft så stora problem med leveranser av insatsvaror på grund av pandemin att det påverkat produktionen negativt. Uttalanden från branschorganisationer och företagsföreträdare målar upp en liknande bild. En intressant fråga är huruvida de uppkomna flaskhalsproblemen är onormala, eller om de är i linje med vad man skulle kunna förvänta sig. I den här fördjupningen studeras ett antal indikatorer som speglar graden av utbudsbegränsningar i ekonomin. Som framgår av diagram 98–diagram 103 har dessa indikatorer stigit väldigt snabbt under den pågående återhämtningen. För att sätta den snabba återhämtningen i perspektiv jämförs den med hur samma indikatorer utvecklats under några andra konjunkturcykler i modern tid.

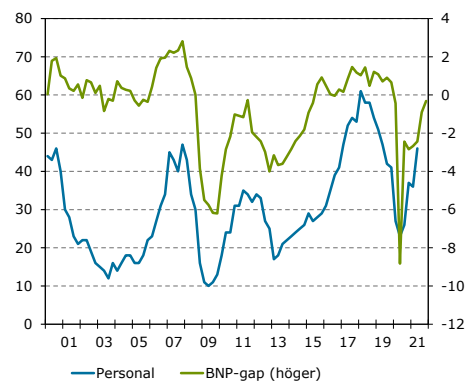
SNABBA SVÄNGNINGAR I DEN INNEVARANDE KONJUNKTURCYKELN

Respektive konjunkturförsvagning inleds när BNP-gapet³² (enligt Konjunkturinstitutets nuvarande bedömning) börjar minska kontinuerligt. Det innebär att konjunkturförsvagningen under 90-talskrisen, finanskrisen, den europeiska skuldskrisen och den senaste krisen inleds det tredje kvartalet 1990, det första

³² BNP-gapet är skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt som procent av potentiell BNP.

Diagram 98 Bristtal i industri och BNP-gap

Andel företag respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

kvartalet 2008, det fjärde kvartalet 2011, respektive det fjärde kvartalet 2019.³³ Perioderna i tabell 16 sträcker sig till respektive lågkonjunkturs sista kvartal, dvs det sista kvartalet som BNP-gapet är negativt.³⁴

Som framgår av tabell 16 bottnade den innevarande konjunkturcykeln redan efter tre kvartal, klart tidigare än under de tre andra lågkonjunkturerna. Dessutom är den nuvarande lågkonjunkturer enligt Konjunkturinstitutets prognos över redan det första kvartalet nästa år, vilket skulle innebära en betydligt snabbare återhämtning än under de andra lågkonjunkturerna.

Tabell 16 BNP-gap

Antal kvartal sedan konjunkturer börjat vända nedåt

	Som mest negativt	Sista negativa	Period
90-talskrisen	11	37	1990q3–1999q3
Finanskrisen	8	14	2008q1–2011q2
Skuldkrisen	5	15	2011q4–2015q2
Innevarande kris	3	9	2019q4–2021q4 ¹

¹ Prognos

Källa: Konjunkturinstitutet.

TIDIG BOTTENKÄNNING OCH SNABBA UPPGÅNGAR I MÅTT PÅ UTBUDEBGRÄNSNINGAR

De indikatorer som valts ut framgår av tabell 17. De sex första indikatorerna speglar kapacitetsbrist och flaskhalsproblem medan de två sista indikatorerna speglar pristryck, där det förra fenomenet ofta uppträder först och bidrar till att längre fram ge upphov till prisökningar.

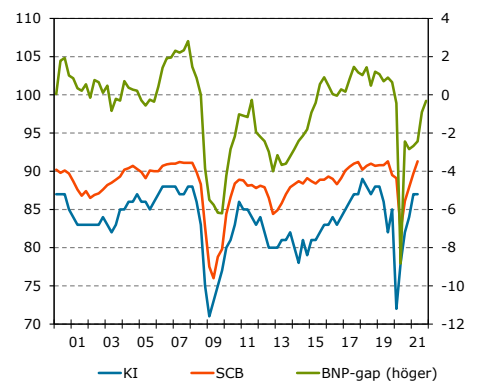
Av tabell 17 framgår det att samtliga indikatorer för industrin både bottnar betydligt tidigare och är tillbaka på normal nivå (definierat som sitt historiska medelvärde) klart snabbare än vad som var fallet i samband med finanskrisen och den europeiska skuldkrisen. För indikatorer med tillräckligt långa tidsserier syns att skillnaden mot 90-talskrisen är än större. Bilden för tjänstebanschererna är i stort sett densamma, om än något mindre tydlig (se diagram 102).

³³ När covid-19-pandemin slog till befann sig den svenska ekonomin i en högkonjunktur som hade kulminerat och börjat mattas av. BNP-gapet, om än fortfarande positivt, föll tillbaka vissa kvartal under loppet av 2017, 2018 och 2019, men rörelserna var små. Det fjärde kvartalet 2019 väljs, eftersom det är det kvartal då BNP-gapet börjar falla snabbt och mer kontinuerligt.

³⁴ Enligt Konjunkturinstitutets nuvarande bedömning blir aldrig BNP-gapet positivt mellan finanskrisen och skuldkrisen (2011q3 är BNP-gapet -0,25 procent) men dessa perioder klassificeras här som två olika konjunkturcykler.

Diagram 99 Kapacitetsutnyttjande i industri och BNP-gap

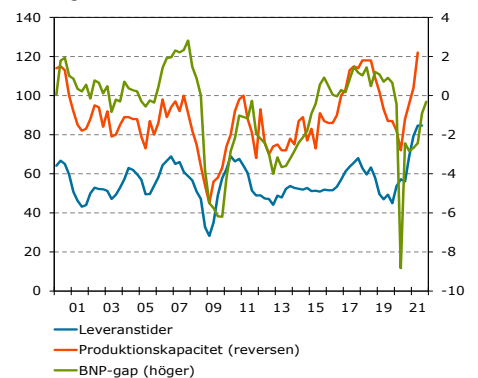
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Indikatorer i industri och BNP-gap

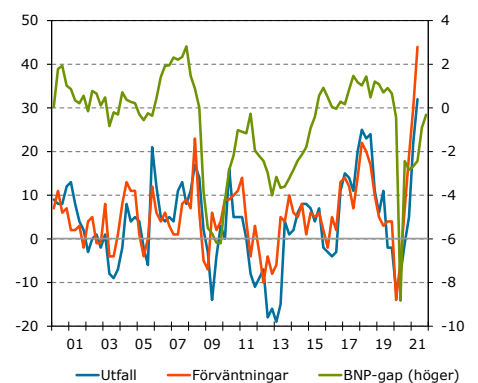
Nettotal, diffusionstal respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Swedbank och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Försäljningspriser i industri och BNP-gap

Nettotal respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Som nämns ovan bottnar och återhämtar sig även BNP-gapet historiskt snabbt under den innevarande konjunkturcykeln. För att få en grov uppfattning om huruvida flaskhalsindikatorerna är på höga nivåer även givet konjunkturläget har samband skattats där respektive indikator förklaras av BNP-gapet. I diagram 104 visas skillnaden mellan en sammanvägd indikator och det värde som skattats med BNP-gapet för dels industrin, dels tjänstebranscherna.³⁵ Ju högre värde, desto mer skjuter respektive indikator över vad som är förväntat givet konjunkturläget. Det är tydligt att indikatorerna för närvarande ligger högt i förhållande till BNP-gapet, särskilt för industrin.

Det andra kvartalet i år är det senaste utfallet. Vid den tidpunkten hade det gått fyra kvartal sedan konjunkturbotten. I den femte och den åttonde kolumnen i tabell 17 visas de ovan nämnda värdena för respektive indikator fyra kvartal efter respektive konjunkturbotten. Värdena för industrin är högre nu än fyra kvartal in i återhämtningarna efter de övriga kriserna för samtliga indikatorer. De indikatorer som avviker mest är långa leveranstider och inverterade värdet av indexet för produktionskapacitet. Indikatorerna är högre nu än vid tidigare konjunkturuppgångar även för tjänstebranscherna, även om skillnaderna är mindre.

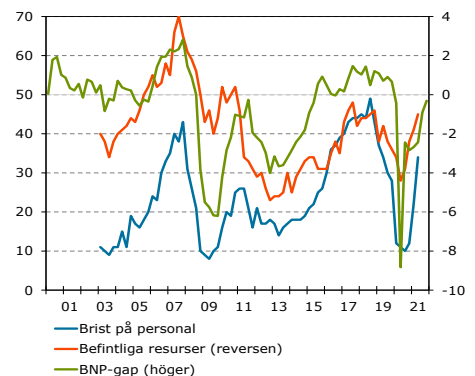
DE STORA FLASKHALSPROBLEMEN SKAPAR OSÄKERHET I PROGNOSEN

Enligt undersökningarna ovan tycks det som att företagen i framför allt industrin stött på större problem än vad som historiskt sett varit normalt givet resursutnyttjandet. En förklaring till de rekordtidiga flaskhalsproblemen i den innevarande återhämtningen kan vara att efterfrågan har ökat historiskt snabbt. En annan förklaring kan vara att en stor del av flaskhalsproblemen i den svenska industrin beror på att även aktiviteten på global nivå sedan en tid tillbaka är hög. Ytterligare en möjlig anledning till att det så pass snabbt uppstått utbudsrestriktioner i delar av ekonomin är att pandemin tycks ha orsakat efterfrågeskift mellan olika produkter. Dessutom kan pandemirelaterade produktionsstopp och restriktioner, vilka är unika för den innevarande konjunkturcykeln, ha skapat flaskhalsproblem utöver vad som motiveras av nivån på resursutnyttjandet. I Konjunkturinstitutets prognos bromsar utbuds begränsningar den fortsatta återhämtningen något, men det antas också att de värsta kapacitetsbegränsningarna är övergående eller byggs bort. Situationen är dock svårbedömd och det kan inte uteslutas att flaskhalsproblemen kommer att begränsa BNP-tillväxten mer och under en

³⁵ Skillnaden är standardiserad för att ta hänsyn till seriernas volatilitet.

Diagram 102 Indikatorer i tjänstebranscher och BNP-gap

Andel företag respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

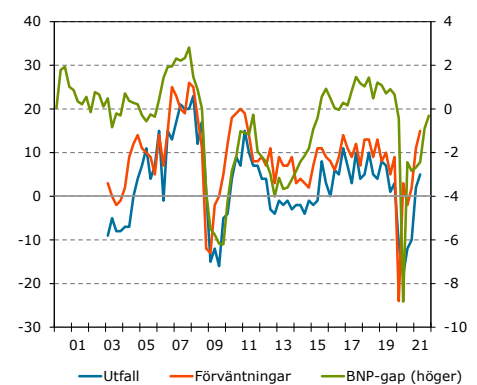


Anm. "Befintliga resurser" avser frågan "Är befintliga resurser tillräckliga om efterfrågan ökar?"

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Försäljningspriser i tjänstebranscher och BNP-gap

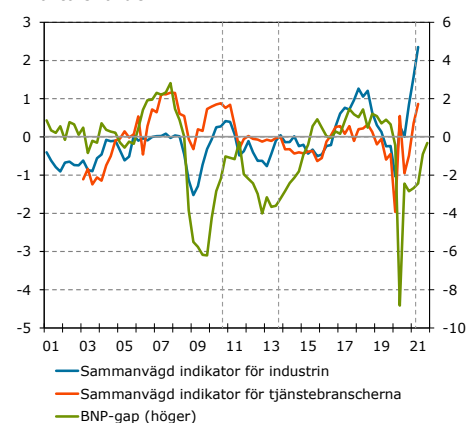
Nettotal respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Avvikelse mellan indikatorer och predikerade värde samt BNP-gap

Avvikelse respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. De lodräta linjerna anger fyra kvartal efter respektive konjunkturbotten.

Källa: Konjunkturinstitutet.

längre period än vad som antas i prognosen. Det motsatta skulle också kunna hända, men riskerna bedöms dominera på nedåtsidan. En signal om att flaskhalsproblemen mildras skulle visas av att den typen av indikatorer som redovisas här slutar att stiga och i stället börjar falla tillbaka

Tabell 17 Flaskhalsindikatorer

		Industri			Tjänstebranscher		
		Lägsta värde	Över medel	Avvikelse från estimat	Lägsta värde	Över medel	Avvikelse från estimat
Brist på personal	90-talskrisen	--	--	--	--	--	--
	Finanskrisen	6	12	0,025	6	12	0,271
	Skuldkrisen	6	18	-0,318	7	16	-0,039
	Innevarande kris	3	5	1,559	4	7	0,561
Kapacitets- utnyttjande, KI	90-talskrisen	--	--	--			
	Finanskrisen	5	12	0,688			
	Skuldkrisen	11	19	0,218			
	Innevarande kris	2	5	1,673			
Kapacitets- utnyttjande, SCB	90-talskrisen	9	15	0,621			
	Finanskrisen	6	11	0,282			
	Skuldkrisen	5	9	0,452			
	Innevarande kris	3	5	1,401			
Produktions- kapacitet ¹	90-talskrisen	--	--	--			
	Finanskrisen	5	11	0,454			
	Skuldkrisen	4	12	-0,467			
	Innevarande kris	3	5	3,014			
Leveranstider (PMI)	90-talskrisen	--	--	--			
	Finanskrisen	5	8	1,181			
	Skuldkrisen	5	17	0,008			
	Innevarande kris	0	2	2,744			
Är befintliga resurser tillräckliga om efterfrågan ökar? ¹	90-talskrisen				--	--	--
	Finanskrisen				12	14	0,893
	Skuldkrisen				15	30	-0,483
	Innevarande kris				3	7	1,148
Försäljningspriser, utfall	90-talskrisen	5	14	1,115	--	--	--
	Finanskrisen	6	10	-0,164	7	10	0,500
	Skuldkrisen	6	21	-0,210	12	16	0,017
	Innevarande kris	2	6	2,073	3	7	0,681
Försäljningspriser, förväntningar	90-talskrisen	6	16	0,174	--	--	--
	Finanskrisen	5	13	0,444	5	9	1,381
	Skuldkrisen	3	22	0,634	13	15	0,495
	Innevarande kris	2	5	3,811	2	6	1,060

¹ Inversen.

Anm. Lägsta värde avser antal kvartal sedan konjunkturen börjat vända nedåt då respektive indikator är som lägst. Över medel avser antal kvartal sedan konjunkturen börjat vända nedåt då respektive indikator är tillbaka på sitt medelvärde. Avvikelse från estimat avser den standardiserade avvikelsen mellan respektive indikator och det predikterade värdet från en regression där indikatorn förklaras av BNP-gapet, fyra kvartal efter respektive konjunkturbotten. Skillnaden är standardiserad för att ta hänsyn till seriens volatilitet. I några ekvationer ingår det även en deterministisk trend.

Källor: SCB, Swedbank och Konjunkturinstitutet.