

Beslutsfattare på centralbanker behöver aktuell och tillförlitlig information för att kunna bilda sig en uppfattning om tillståndet i ekonomin. Flera centralbanker genomför därför egna kvalitativa undersökningar för att komplettera andra beslutsunderlag. I denna ekonomiska kommentar visar vi hur Riksbankens egen företagsundersökning speglar den ekonomiska utvecklingen i Sverige. Vi ger också konkreta exempel på hur företagsundersökningarna skapat en djupare förståelse för olika aktuella ekonomiska frågeställningar och bidragit till ett bredare penningpolitiskt beslutsunderlag.

Företagsundersökningen kompletterar andra beslutsunderlag

Av Eric Frohm och Markus Tibblin

Eric Frohm var vid författandet av kommentaren verksam vid avdelningen för penningpolitik men arbetar idag på Europeiska centralbanken. Markus Tibblin är verksam vid avdelningen för penningpolitik.

Stort behov av tillförlitliga data

Beslutsfattare på centralbanker förlitar sig på olika underlag när de fattar sina policybeslut. En viktig informationskälla är den offentliga statistiken. Många statistikuppgifter kommer dock med en lång tidsfördröjning och revideras ofta. Ett exempel är nationalräkenskaperna som släpps två månader efter referenstidpunkten och revideras löpande i enlighet med SCBs revideringspolicy.¹

Ett annat problem är att det finns information som inte går att utläsa ur traditionell statistik men som likväl är intressant för beslutsfattare. Det kan exempelvis vara hur företag och hushåll uppfattar konjunkturen vid en given tidpunkt, vilka förväntningar de har på den framtida utvecklingen och hur de planerar att agera utifrån dessa förutsättningar.

Vanligt med kvalitativa undersökningar

För att komplettera traditionella beslutsunderlag har centralbanker runt om i världen utvecklat olika undersökningar.² Syftet med dessa skiljer sig mellan centralbankerna men gemensamt för dem är att de undersöker sådant som är svårt att studera på annat sätt. Några exempel på undersökningar är banklåneundersökningar, inflationsundersökningar och företagsundersökningar.

De här kvalitativa undersökningarna fokuserar på att fånga upp respondenternas förklaringar till olika fenomen och hur de planerar att agera mot bakgrund av de förutsättningar som råder. Den information som samlas in är unik och återspeglar hur hushåll och företag agerar och reagerar på förändringar i ekonomin. Informationen är också kontextspecifik, vilket innebär att den inte revideras framöver när nya data tillkommer utan avser respondenternas bedömning av läget vid en specifik tidpunkt.

Det är vanligt att sådana här undersökningar kvantifierar svar och skapar olika index och tidsserier för dessa. Indexen används ofta som tidiga indikatorer när faktisk statistik saknas³ eller för att beskriva fenomen som inte är direkt observerbara, som exempelvis konjunkturen.

1. http://www.scb.se/Statistik/NR/NR0103/_dokument/Revideringspolicy_NR_20121114.pdf.

2. Några exempel är Bank of England Regional Agents', Bank of Canada Business Outlook Survey, Europeiska centralbankens Bank Lending Survey, Federal Reserve's Senior Loan Officer Opinion Survey, Bank of Korea's Golden Book och Reserve bank of Australia's Liaison program.

3. Se exempelvis Andersson och den Reijer (2015) om hur sådana index kan användas i för kortsiktsprognoser.

Kvalitativa data har inte fått särskilt mycket uppmärksamhet i ekonomisk analys, även om intresset ökat sedan den stora recessionen.⁴ Även på Riksbanken har intresset för resultaten från vår egen företagsundersökning ökat under senare år.⁵

Riksbankens egen företagsundersökning

Riksbankens företagsundersökning är en kvalitativ undersökning som riktar sig till stora svenska företag och har genomförts sedan 2007. Syftet med undersökningen är dels att skaffa tillförlitlig information om konjunkturläget och prisutvecklingen, dels att föra diskussioner med företagen om aktuella frågor som är av intresse för Riksbankens analys. Svaren på ungefär hälften av frågorna i undersökningen ges ett numeriskt värde på en tregradig skala. Därtill analyseras de förklaringar som företagen har gett till varför utvecklingen har varit på ett visst sätt och varför de förväntar sig en viss utveckling framöver.

Urvalet för undersökningen är relativt litet med endast runt 40 företag per omgång, men har trots det visat sig ge en bra översikt av den ekonomiska aktiviteten i Sverige. För en utförlig beskrivning av undersökningen, se Hokkanen, Melin och Nilsson (2012).

Starkt samband mellan statistiken och nettotalen från undersökningen

Företagsundersökningar som görs av andra centralbanker har visat sig spegla den faktiska utvecklingen i olika delar av ekonomin väl och den konjunkturindikator som skapas av svaren från Riksbankens företagsundersökning är inget undantag.⁶

Men hur väl samvarierar de enskilda frågorna i Riksbankens företagsundersökning med jämförbar statistik?

Diagram 1–6 visar sambanden mellan nettotalen från företagsundersökningen och den faktiska utvecklingen för bland annat BNP, exportvolym och investeringar.⁷ Om någon fråga är framåtblickande jämförs svaren på den frågan med den faktiska utvecklingen ett kvartal eller ett halvår senare, beroende på vilken tidsperiod frågan avser. När det kommer till frågor som avser en förändring mellan två kvartal jämförs svaren med kvartalstillväxten. Svaren på frågor som inte refererar till någon specifik period jämförs med årstillväxten.

Generellt är sambandet mellan nettotalen från undersökningen och motsvarande offentlig statistik relativt starkt. Det gäller både för frågor som avser hur läget ser ut just nu och företagens förväntningar på den framtida utvecklingen. De relativt starka sambanden mellan nettotalen från företagsundersökningen och den officiella statistiken tyder på att också de öppna svaren i intervjuerna kan innehålla viktig information.

Huvudrubrikerna speglar utvecklingen väl

Ett sätt att analysera den kvalitativa information som inte går att omvandla till nettotal, är att jämföra huvudrubrikerna från företagsundersökningarna med någon annan sammanfattande ekonomisk tidsserie. Tanken är att huvudrubrikerna sammanfattar varje intervjuomgång och att varje undersökning speglar ekonomin. I detta exempel har vi använt oss av produktionsgapet (BNPs avvikelser i procent från dess potential) och huvudrubrikerna från varje företagsundersökning, se diagram 7.

4. <http://www.wsj.com/articles/in-canada-a-central-bankers-unusual-approach-1405287298>.

5. Företagsundersökningen har omnämnts i varje penningpolitiskt protokoll då en företagsundersökning har publicerats sedan 2013. När undersökningen nämns är det oftast då direktionsmedlemmarna ger sin egen syn på den ekonomiska utvecklingen.

6. Ellis och Pike, (2005), Brekke och Halvorsen (2009), Pichette och Rennison (2011), Hokkanen, Melin och Nilsson (2012) och Reserve Bank of Australia (2014).

7. Diagram 1 visar BNP och företagens konjunkturbedömningar, diagram 2 visar exportvolym och nettotalen för produktions-/ försäljningsfrågorna, diagram 3 visar sysselsättningen enligt AKU och sysselsättningsfrågorna, diagram 4 visar vinstandelen och lönsamhetsfrågan, diagram 5 fasta bruttoinvesteringar och investeringsplanerna och diagram 6 arbetsproduktivitet och produktivetsfrågan.

Det visar sig att huvudrubrikerna beskriver den faktiska utvecklingen väl. I september 2007 var huvudrubriken "Expansion inom alla sektorer i näringslivet". Under denna period var BNP långt över sin potential och ökade därefter. I maj 2008 var rubriken "Konjunkturer dämpas och kostnaderna stiger" och produktionsgapet började minska för att därefter falla under sin potential.

I december 2009 var rubriken "Vi är långsamt på väg mot rätt håll men från låga nivåer" och därefter minskade BNP-gapet under flera kvartal och närmade sig ett normalt resursutnyttjande. Men i januari 2012 blev BNP-gapet återigen negativt och rubriken i företagsundersökningen var då "Neddragningar i svag konjunktur".

Sedan januari 2012 har rubrikerna indikerat en svag tillväxt ("Konjunktur utan tydligt kurs", "Bättre styrfart", "Ingen snar förbättring", "Fortsatt hopp men ännu inget drag", "Fortsatt återhämtning men osäkerheten är tillbaka") och BNP är ännu inte tillbaka på sin potentiella nivå.

Intervjuer bidrar till en fördjupad förståelse

Ett skäl till att vi genomför intervjuer istället för att exempelvis skicka ut enkäter är att det ger oss möjligheter att fördjupa kunskaperna om strukturella förändringar, nya trender och problemområden som vi på förhand inte vet något om. Att ställa frågor om sådant som man inte känner till är ju till sin natur omöjligt. Varken den som utformar undersökningen eller intervjuaren vet vad de ska fråga efter. Därför är den semistrukturerade utformningen av intervjuerna i företagsundersökningen så avgörande. Den möjliggör diskussioner om sådant som respondenten tycker är viktigt men som inte direkt omfattas av intervjuformuläret.

Nedan redogör vi kortfattat för några teman som spontant har kommit upp i diskussioner med företagen och som vi skrivit om i rapporterna "Riksbankens företagsundersökningar".

Råvaruprisökningar slår igenom snabbt

Under 2008 steg olika råvarupriser kraftigt vilket påverkade kostnadsstrukturen för de svenska företagen. När enskilda kostnadsposter ökar snabbt är det inte alltid självklart vilken effekt det får på företagets priser på kort sikt. Antingen förs kostnaderna över till kunderna i form av högre priser eller så minskar företagets marginaler. Dessutom används ofta terminskontrakt vilket kan fördröja effekten av snabba kostnadsökningar.

I septemberundersökningen 2008 diskuterades de ökade råvaruprisernas effekt på företagets prissättning.⁸ Det visade sig att förändringar i råvarupriser fick snabbt genomslag på företagets kostnader och att dessa i många fall fördes över till slutkonsumenterna. Men det som var avgörande var den höga efterfrågan på företagets produkter och tjänster. Om efterfrågan hade sjunkit i stället för att vara konstant – eller ökat – så hade kostnadsökningarna slagit på företagets marginaler i stället för på deras priser.

Vissa företag agerar som bank åt andra företag

I slutet på 2008 var det flera mindre och mellanstora företag i Sverige och övriga Europa som fick det svårt att finansiera sin verksamhet, till följd av kreditåstramningen från banker och kreditinstitut. Eftersom mindre företag ofta är leverantörer eller underleverantörer till större företag påverkade kreditåstramningen indirekt också företagen i företagsundersökningen.

8. Penningpolitisk rapport 2008:3, s 52.

Respondenterna berättade hur de hanterade dessa problem.⁹ För att säkra leveranser i den snara framtiden agerade företagen som banker mot de mindre företagen. Det innebar att de garanterade delar av sina underleverantörers lån och när det inte räckte köpte företagen också in råmaterial till dem. På så sätt säkrade de större företagen leveranser av viktiga komponenter och deras underleverantörer kunde tack vare detta överleva trots likviditetsbrist.

Framtida bemanning: "Vänta och se"

Under senare år har bemanningsföretag blivit allt vanligare i det svenska näringslivet. Anledningen är enligt företagen i Riksbankens företagsundersökning att de numera behöver ha en mer flexibel arbetsstyrka än tidigare för att kunna hantera snabba upp- och nedgångar i konjunkturen.

I septemberundersökningen 2009 berättade framför allt industriföretagen att de inte skulle komma att tillsvidareanställa i den nära framtiden.¹⁰ I stället skulle de möta sina framtida bemanningsbehov med bemanningsföretag tills de ekonomiska utsikterna blev tydligare. I början på 2010 ökade BNP och tillväxten i bemanningsbranschen var betydligt större än i näringslivet totalt.¹¹

I samma undersökning berättade andra företag om alternativa strategier för att hantera övertaligheten i arbetsstyrkan. En av dessa strategier var helt enkelt att behålla den större delen av de anställda och "övervintra med övertalighet". Anledningen till att företagen valde denna strategi var att de bedömde att det skulle vara dyrare att varsla och avskeda stora delar av sin arbetsstyrka och sedan rekrytera dem igen när konjunkturen vände. Att säkra tillgången till kompetens i framtiden bedömdes som viktigare än att få ner kostnaderna på kort sikt.

Investeringsplaner på mellanlång sikt

De fasta bruttoinvesteringarna har, enligt nationalräkenskaperna, växt långsamt efter krisåren 2008–2009. I undersökningen i januari 2014 tillfrågades därför företagen särskilt om huruvida de planerade att investera mer eller mindre i Sverige på lite längre sikt och vilka faktorer som påverkade deras investeringsbeslut.¹² Resultaten pekade på att de flesta företag planerade att minska sina investeringar, främst på grund av den utdragna och långsamma återhämtningen i euroområdet. Den ökade osäkerheten om framtida efterfrågan gjorde att företagen inte hade möjlighet att planera för sina långsiktiga investeringar, vilket innebar ett kortare investeringsperspektiv än tidigare.

Arbetsintensiva branscher angav ofta att de planerade mer investeringar i utlandet än i Sverige. Det berodde delvis på de höga lönekostnaderna och den ofördelaktiga växelkursen i Sverige, men främst på att företagen ville vara närmare sina slutmarknader. Kunskapsintensiva branscher planerade generellt att investera mer i Sverige än i utlandet, då den arbetskraft de efterfrågar till stor del finns här. Råvaruindustrin planerade inte heller att investera mer utomlands än i Sverige, men angav att investeringstakten totalt sett skulle komma att minska, framför allt på grund av en trendmässigt lägre efterfrågan på deras produkter.

Företagsundersökningen – ett flexibelt verktyg

En fördel med en intervjubaserad undersökning är dess flexibilitet. Med kort varsel kan undersökningen anpassas till specifika frågeställningar som är intressanta ur ett policyperspektiv och – om det behövs – riktas mot de specifika branscher och företag som är bäst lämpade att svara på frågorna. Nedan beskriver vi hur Riksbanken har använt företagsundersökningen för att bättre förstå olika frågeställningar.

9. Riksbankens företagsintervjuer december 2008–januari 2009 s 8.

10. Riksbankens företagsintervjuer i september 2009, s 10–11.

11. <http://www.konj.se/download/18.2e23b662137d88fc6f71c60/Bemanningsbranschen+%E2%80%93+en+liten+bransch+p%C3%A5+frammarsch.pdf>.

12. Riksbankens företagsundersökning i januari 2014, s 4–5.

Tillgång till finansering under finanskrisen

Under 2009 fanns det en allmän oro över att svenska företag inte fick den finansering de behövde för att hålla igång sina verksamheter. För att få snabb information om företagets finansieringsvillkor utformade Riksbanken en särskild enkät som skickades ut till 210 företag som tidigare deltagit i företagsundersökningen. Resultaten från enkäten tydde på att majoriteten av de svarande företagen fick den finansiering de behövde. Däremot var finansieringsvillkoren sämre än normalt. Detta berodde främst på att bankerna var ovilliga att låna ut till företagen, men även på att företagets lönsamhet försämrats.¹³

Undersökningen underlättade Riksbankens analys av företagssektorn genom snabb och aktuell information om företagets finansieringsvillkor och om hur utbredd kredit-
åstramningen från bankerna var.

Företagens marginaler, pris- och kostnadsökningar

Inflationen i Sverige, mätt som KPI, har varit runt noll procent sedan början av 2013. Att priserna ökar relativt långsamt när resursutnyttjandet i ekonomin är lägre än normalt är i sig inte anmärkningsvärt. Men under 2013 och 2014 fanns det även inslag i inflationsutvecklingen som inte var helt lätta att förklara ens i efterhand.

För att bättre förstå de faktorer som påverkar företagets prissättningsbeslut, som i förlängningen påverkar inflationen, genomförde Riksbanken en stor enkät till runt 1 500 företag i april 2014. Företagsundersökningarna i maj och september utökades också med fler företag inom handeln och tjänstenäringarna och fokuserade på företagets försäljningspriser, kostnader och marginaler.

Företagsundersökningen visade att kostnadsökningarna varit lägre än normalt, vilket berodde på att kostnaderna för inköp och löner varit låga.¹⁴ Det var delvis en effekt av låga kostnader för utländska varor på grund av generellt låga världsmarknadspriser, men också en effekt av en relativt stark krona tidigare under året. Detta gällde dock främst för de största företagen i Sverige och inte nödvändigtvis för de mindre.

I resultaten från den större enkäten framkom att krympta marginaler, snarare än låga kostnadsökningar, varit förklaringen till de låga prisökningarna.¹⁵ Det stödde slutsatsen att stora företag hade haft möjlighet att pressa priserna från sina leverantörer som i sin tur inte hade haft möjlighet att göra detsamma. Mindre företag tvingades därför acceptera en lägre marginal så länge efterfrågan var svag och konkurrensen hård.

Intervjuer är en lärandeprocess

Interaktionen mellan Riksbankens ekonomer och företagsrepresentanterna förser Riksbanken med kontextspecifik och detaljerad information om nuvarande händelser och strukturella förändringar i ekonomin. Dessa data analyseras och presenteras bara några dagar efter att den sista intervjun är avslutad och är således en snabb och pålitlig informationskälla. Men det är inte bara i egenskap av datainsamling som företagsundersökningen förbättrar analysen på Riksbanken. Genom att vi använder vår egen personal i undersökningen blir datainsamlingen också en lärandeprocess. Eftersom samma ekonomer som intervjuar företagen också arbetar med prognoser, ekonomisk modellering och policyanalys så omsätts den kunskap som de fått från möten med företagen (både medvetet och omedvetet) till bättre analyser av ekonomin.

I en föränderlig värld där historiska samband inte alltid ger vägledning för den framtida utvecklingen är det viktigt att använda flera olika dataunderlag för policybeslut. Företagsundersökning är ett sådant underlag som kompletterar annan analys på Riksbanken. Den fördjupar vår förståelse för hur ekonomin fungerar och är ett flexibelt verktyg för att undersöka olika frågeställningar. Det är därför viktigt att företagsundersökningen fortsätter att utvecklas och förblir en del av Riksbankens kontinuerliga arbete.

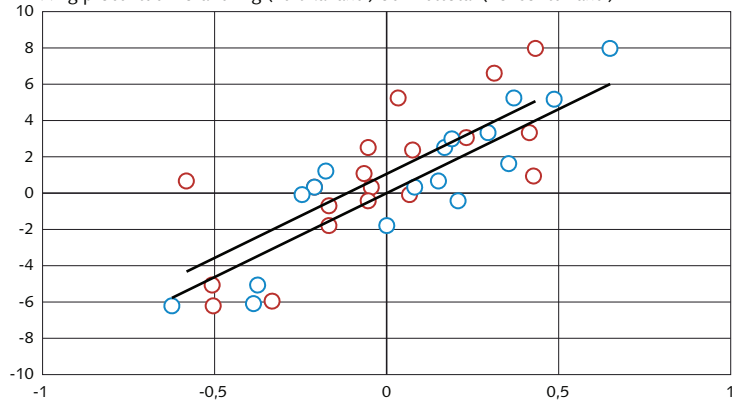
13. http://www.riksbank.se/Pagefolders/40429/fin_enkat_mars_09_sv.pdf.

14. Riksbankens företagsundersökning i maj 2014, 7–9 och Riksbankens företagsundersökning i september 2014, s 6–7.

15. Apel, Frohm, Hokkanen, Nyman och Palmqvist (2014).

Diagram 1. BNP och företagens konjunkturbedömning

Årlig procentuell förändring (vertikal axel) och netttotal (horisontell axel)

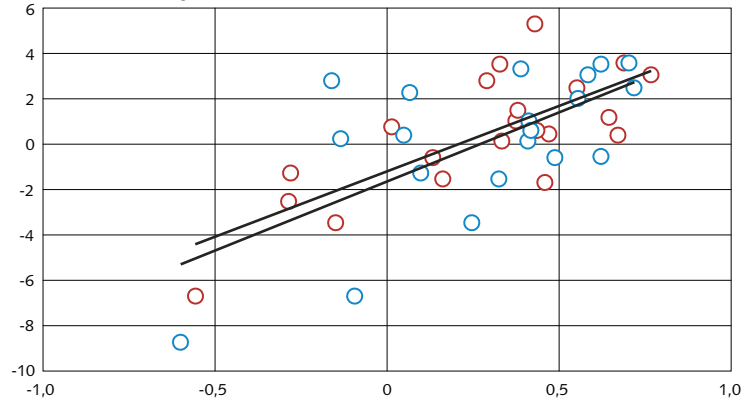


○ Konjunkturläget nu $R^2=0,58$ ○ Konjunkturläget om sex månader $R^2=0,76$

Källor: Riksbanken och SCB

Diagram 2. Exportvolym och företagens produktionsbedömning

Kvartalsförändring (vertikal axel) och netttotal (horisontell axel)

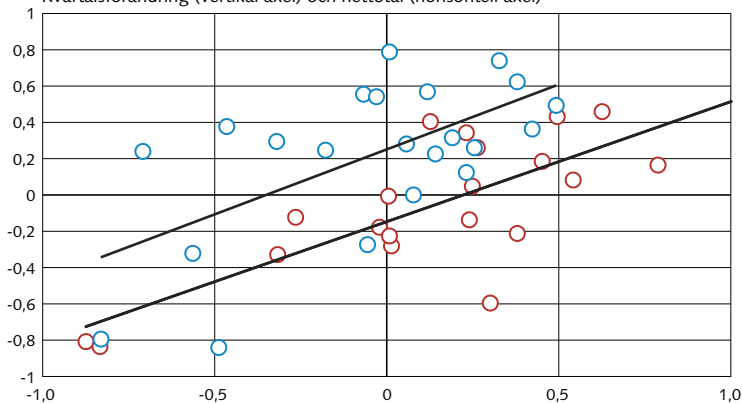


○ Produktion/försäljning senaste tre månaderna $R^2=0,57$
○ Produktion/försäljning kommande tre månader $R^2=0,42$

Källor: Riksbanken och SCB

Diagram 3. Sysselsättning och företagens sysselsättningsbedömning

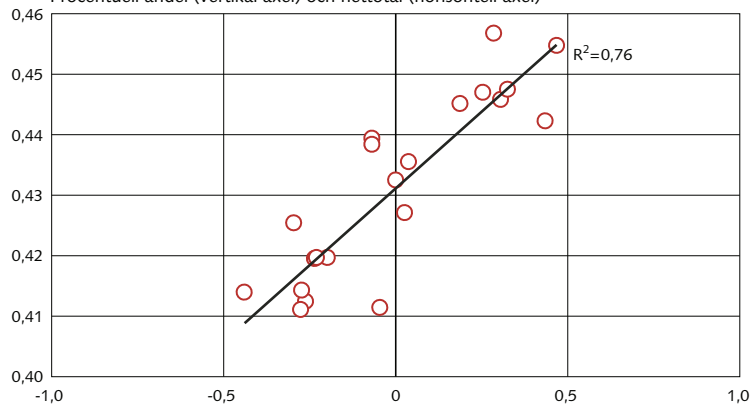
Kvartalsförändring (vertikal axel) och netttotal (horisontell axel)



○ Sysselsättningsplaner kommande tre månader $R^2=0,61$
○ Sysselsättning de senaste tre månaderna $R^2=0,38$

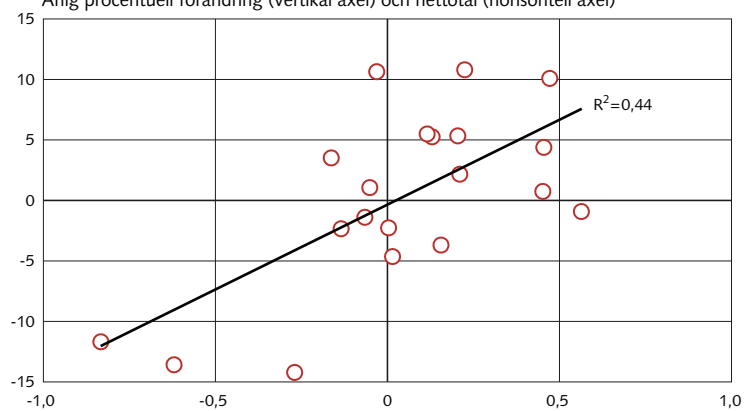
Källor: Riksbanken och SCB

Diagram 4. Vinstandelen och företagens lönsamhetsbedömning
Procentuell andel (vertikal axel) och netttotal (horisontell axel)



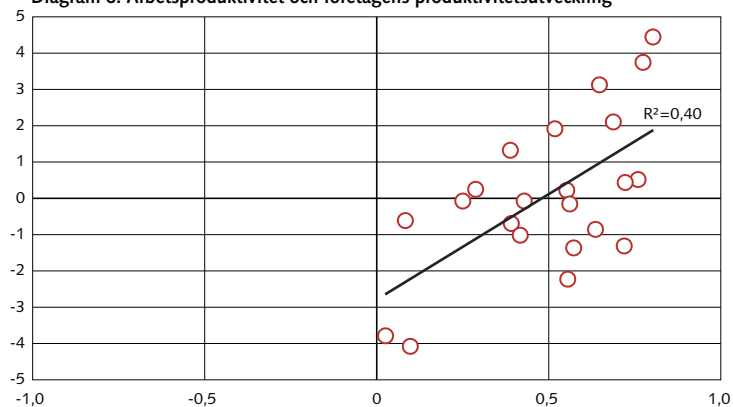
Källor: Riksbanken och SCB

Diagram 5. Fasta bruttoinvesteringar och företagens investeringsplaner
Årlig procentuell förändring (vertikal axel) och netttotal (horisontell axel)



Källor: Riksbanken och SCB

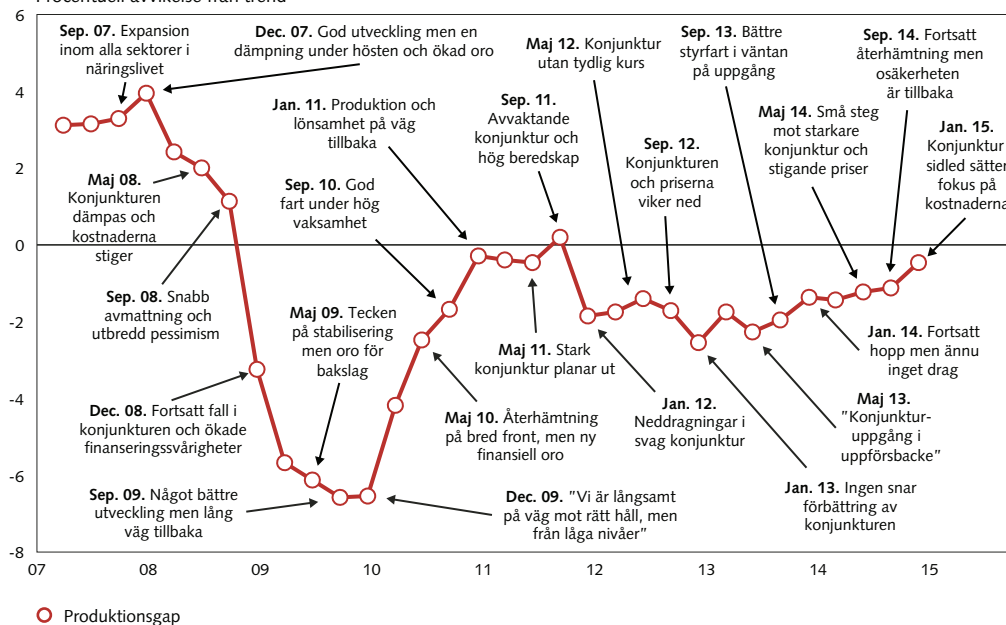
Diagram 6. Arbetsproduktivet och företagens produktivitetsutveckling



Källor: Riksbanken och SCB

Diagram 7. Produktionsgapet och huvudrubrikerna från företagsundersökningen

Procentuell avvikelse från trend



Referenser

Andersson, K. Mikael, och den Reijer, H.J. Ard (2015), "Nya modeller för nowcasting", Penning- och valutapolitik, Sveriges riksbank, Nr 1, 2015.

Apel, Mikael, Frohm, Eric, Hokkanen, Jyry, Nyman, Christina och Palmqvist, Stefan, "Varför har företagen inte höjt sina priser?" Ekonomiska kommentarer, Sveriges riksbank, nr 4, 2014.

Brekke, Henriette och Halvorsen, Kaj W., (2009) "Norges Bank's regional network: fresh and useful information" Penger og kreditt, Norges Bank, Nr 2, 2009.

Ellis, Colin och Pike, Tim, (2005) "Introducing the Agents' scores", Bank of England Quarterly Bulletin, Bank of England, Winter, 2005.

Hokkanen, Jyry, Melin, Tore, och Nilson, Alexander, (2012) "Riksbankens företagsundersökning – en snabb konjunkturindikator", Penning- och valutapolitik, Sveriges riksbank, Nr 3, 2012.

Pichette, Lise och Rennison, Lori, (2011) "Extracting information from the Business Outlook Survey: a principal-component approach", Bank of Canada review, Bank of Canada, Autumn, 2011.

Reserve bank of Australia (2014) "The RBA's Business liaison program", Bulletin, Reserve bank of Australia, September quarter, 2014.

Sveriges riksbank (2009) "Utformning av Riksbankens företagsintervjuer", Sveriges riksbank, (2009).

Riksbankens företagsundersökningar:

<http://www.riksbank.se/sv/Press-och-publicerat/Publicerat-fran-Riksbanken/Ovriga-rapporter/Riksbankens-foretagsundersokning/>.