



# Riksbankens Företagsundersökning

JANUARI 2014

FORTSATT HOPP MEN ÄNNU INGET DRAG



## ■ Riksbankens företagsundersökning i januari 2014

*Riksbankens företagsundersökning i januari 2014 tyder på att konjunkturläget i stort sett är oförändrat sedan förra undersökningen i september. Emellertid har riskerna från omvärlden minskat och företagen är därmed mer hoppfulla om framtiden än tidigare. Mindre osäkerhet förbättrar förutsättningarna för en bredare konjunkturuppgång som företagen tror kan komma framåt sommaren.*

*Företagens investeringsplaner är fortsatt återhållsamma och man avvaktar med större investeringar tills efterfrågan ökar tydligt. Sysselsättningen väntas bli lägre än tidigare eftersom behovet av arbetskraft är lågt och det finns gott om ledig kapacitet kvar.*

*Ett lågt kostnadstryck är en viktig förklaring till att företagen planerar endast små prishöjningar den närmaste tiden. Priserna på insatsvaror har hållits tillbaka av en svag utveckling av internationellt bestämda priser och av den förhållandevis starka kronkursen. På något längre sikt hoppas de kunna höja sina priser och marginaler när efterfrågan väntas öka.*

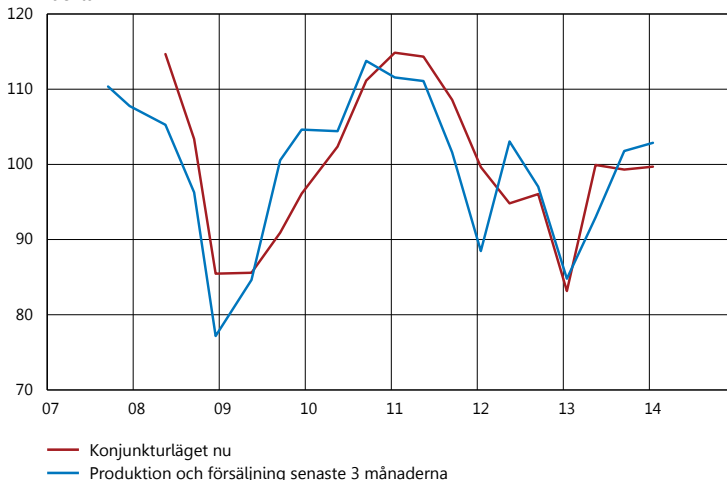
Undersökningen i januari visar att produktionen och försäljningen har ökat något, men att konjunkturläget nu är snarlikt det i september, se diagram 1.

Inom tillverkningsindustrin är ökningarna överlag små men de avser många branscher. För den råvarubaserade industrin är utvecklingen däremot fortfarande svag och dessa företag bedömer nu att konjunkturåterhämtningen kommer att ta längre tid än förväntat.

Byggföretagen har gynnats av den goda utvecklingen på framför allt bostadsmarknaden, vilket har bidragit till högre orderingång och ökad produktion de senaste tre månaderna. Den varma inledningen av vintern har också medfört att produktionsvolymerna har varit högre än vad som är normalt för årstiden.

Inom handeln är utvecklingen också fortsatt god med små förändringar sedan september 2013. Både handels- och transportföretag beskriver att konsumenterna ökar andelen inköp via e-handeln, vilket pressar priserna och ökar kraven på handelns produktivitetsutveckling.

**Diagram 1. Konjunkturläget nu, produktion och försäljning de senaste tre månaderna**  
 Indextal

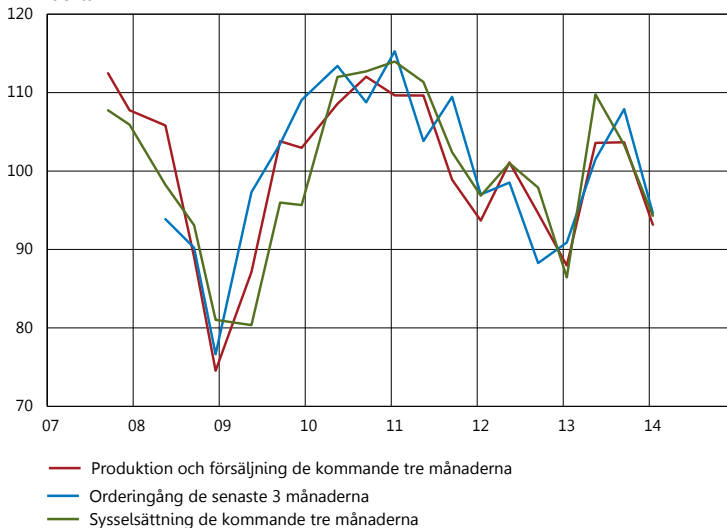


Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde=100 och standardavvikelse=10) av saldot mellan andelen svar om konjunkturläget är bra eller dåligt respektive om produktion/försäljning har ökat eller minskat.

**”INTE KRIS MEN INTE HELLER NÅGOT DRAG”**

Under 2013 ökade orderingsgång och produktion inom delar av tillverkningsindustrin främst till följd av tillfälliga faktorer genom en övergång till nya avgaskrav inom EU. När effekterna från dessa nu avtar återgår produktion och sysselsättning till en lägre efterfrågan, se diagram 2.

**Diagram 2. Produktion, försäljning, sysselsättning och orderingsgång**  
 Indextal



Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde=100 och standardavvikelse=10) av saldot mellan andelen svar om produktionen/försäljningen är bättre eller sämre respektive om orderingsgången har ökat eller minskat.

Trots den relativa nedgången förmedlar de flesta företag en bild av "en underliggande efterfrågan som gått svagt uppåt".

### "EUROPA ÄR BÄTTRE ÄN VAD VI SETT TIDIGARE"

Riskerna för att konjunkturåterhämtningen ska avstanna anses vara lägre än tidigare. Nivån på riskerna upplevs nu vara de lägsta sedan de började mätas 2010, se diagram 3. Att de har minskat beror till stor del på att företagen uttrycker mindre oro för utvecklingen i euroområdet än tidigare. Frankrikes utveckling beskrivs dock som "det största hotet mot framtida tillväxt" i området. Företagens riskbedömningar påverkas också av konflikten i Syrien och nedtrappningen av tillgångsköp i USA.

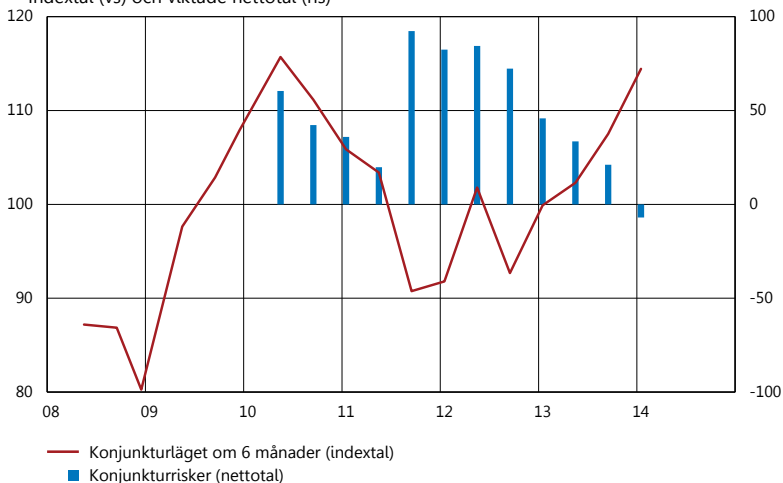
### "INTE MYCKET BÄTTRE, MEN BÄTTRE ÄN TIDIGARE"

Samtidigt som företagen inte tror på några kraftiga ökningarna inom produktion och försäljning de kommande tre månaderna förväntar sig många att konjunkturläget ska vara bättre om sex månader, se diagram 3. För att konjunkturläget ska ta ordentlig fart behöver emellertid efterfrågan från euroområdet öka, vilket skulle stärka exportindustrin och därmed också det allmänna förtroendet för utvecklingen i Sverige.

Även om optimismen är stor tror de flesta att återhämtningen under våren kommer att vara långsam och utdragen. Förväntningarna om en bredare konjunkturuppgång ligger längre fram i tiden och man hoppas att så sker "någon gång under sommaren".

**Diagram 3. Konjunkturläget framöver och konjunkturriskerna**

Indextal (vs) och viktade netttotal (hs)



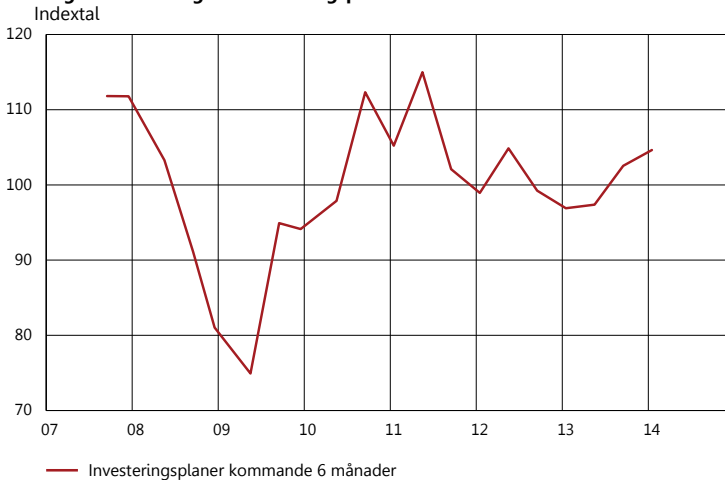
Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde=100 och standardavvikelse=10) av saldot mellan andelen svar om konjunkturläget om 6 månader kommer att vara bättre eller sämre framöver. Nettotalen visar saldot mellan andelen svar som anser att riskerna från konjunkturutvecklingen är större eller mindre än normalt.

Förhoppningarna om förbättringar längre fram återkommer från undersökningarna i både maj och september 2013. Flera företag gjorde då optimistiska bedömningar om andra halvåret 2013 som sedan inte infriades. En del av dessa företag talar nu luttrat om "tillväxt 2014, men nu är vi mer försiktiga än under hösten".

#### MER INVESTERINGAR FÖRUTSÄTTER ÖKAD EFTERFRÅGAN

Sedan föregående undersökning i september har företagen börjat planera för något fler investeringar, se diagram 4.

**Diagram 4. Företagens investeringsplaner**



Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde=100 och standardavvikelse=10) av saldot mellan andelen svar om investeringsplanerna kommande 6 månader kommer att vara ökande eller minskande.

De investeringar som planeras är främst nyetableringar inom handeln samt ersättnings- och IT-investeringar i övriga branscher.

Företagens finansieringsvillkor är fortsatt goda och de svenska storföretagen uppger att de kan finansiera sig både på obligationsmarknaden och i banker till förhållandevis förmånliga villkor.

Men trots att riskerna från omvärlden upplevs vara lägre och finansieringsvillkoren goda är det få företag som nu planerar några större investeringar. Den fortsatt låga efterfrågan fördröjer sådana investeringsbeslut enligt företagen. Ett av dem uttryckte det som att den svaga efterfrågan i euroområdet "har förkortat investeringsperspektivet".

#### KONKURRENSKRAFT STYR INVESTERINGSBESLUTEN

I januari tillfrågades företagen om deras investeringsplaner i Sverige på längre sikt. Branscher som är arbetskraftintensiva planerar ofta att investera mer i utlandet än i Sverige. Ett av exportföretagen uttryckte

det som "om man kunde börja om från början skulle investeringarna inte vara så höga i Sverige". Dessa företag bedömer att de kan förbättra sin konkurrenskraft genom att komma närmare slutmarknaderna. Därtill nämner de också en ofördelaktig växelkurs och de höga relativa lönekostnaderna som faktorer som talar mot investeringar i Sverige.

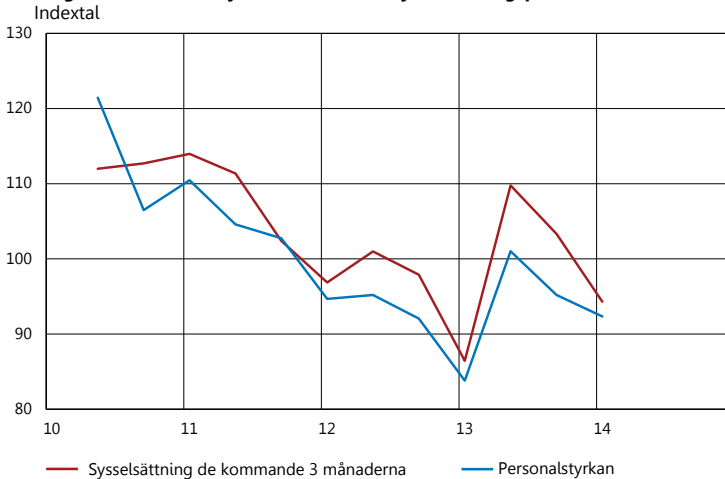
För företag inom råvaruindustrin ser det dock inte ut att vara aktuellt att öka investeringstakten mer i utlandet än i Sverige. De råvaror som man förädlar och säljer finns i stor utsträckning här. Dessa företag anser att en stark växelkurs och strukturellt lägre efterfrågan talar för en lägre investeringstakt på längre sikt.

Kunskapsintensiva branscher med ett högt teknologiinnehåll ser stora fördelar med att vara lokaliserade i Sverige. Den arbetskraft som företagen efterfrågar finns ofta här och deras investeringsplaner gäller därför i stor utsträckning Sverige.

## PERSONALSTYRKAN ÄR FORTFARANDE FÖR STOR

I många företag pågår en minskning av personalstyrkan som en följd av tidigare aviserade varsel. Antalet anställda kommer därför att sjunka under de kommande tre månaderna, se diagram 5. Sysselsättningen minskar både i industrin och inom handeln, men det är vanligare inom industrin. Ett företag uttryckte denna anpassning med orden "kostymen passar snart".

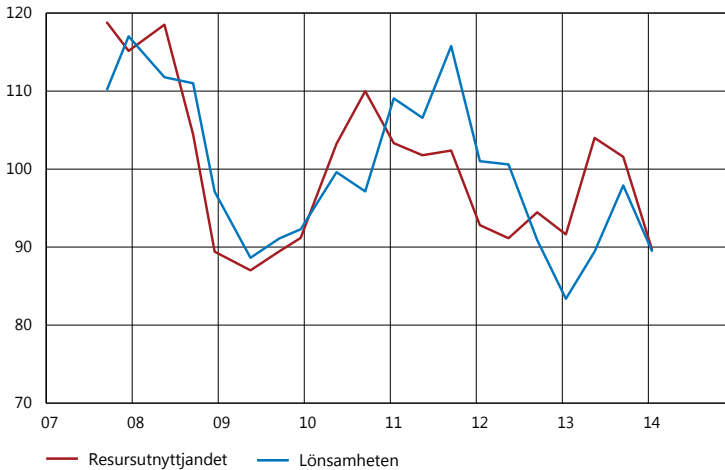
**Diagram 5. Personalstyrkans storlek och sysselsättningsplaner**



Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde=100 och standardavvikelse=10) av saldot mellan andelen svar om personalstyrkan är för stor eller för liten respektive om antalet anställda kommer att öka eller minska de närmaste tre månaderna. Om personalstyrkan är för stor är linjen under 100 och om den är för liten över.

Företagens resursutnyttjande är fortsatt mycket lågt och generellt har företagen inga problem att producera mer om efterfrågan skulle öka snabbt, se diagram 6.

**Diagram 6. Indikator på resursutnyttjandet och företagens lönsamhet**  
Indextal



Anm. Resursutnyttjandet baseras på frågorna: Kan företaget hantera en oväntad ökning i efterfrågan? och Råder det brist på arbetskraft? Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde=100 och standardavvikelse=10) av saldot mellan andelen svar att det råder stora svårigheter att möta efterfrågan eller inga svårigheter och Ja, det råder brist eller Nej, det råder ingen brist. För företagens lönsamhet baseras indextalet på saldot mellan andelen svar att den är god eller dålig.

Likaså är det mycket få företag som har svårigheter att rekrytera personal. I de fall där företagen uppger att de har problem att hitta arbetskraft är det i regel viss specialistkompetens som avses.

Det låga resursutnyttjandet och prispressen bidrar till att de flesta företag nu är missnöjda med sin lönsamhet. Många av dessa företag genomför besparingsprogram där minskningar av personalstyrkan är en del. Generellt bedöms lönsamheten vara bättre inom handeln än inom industrin.

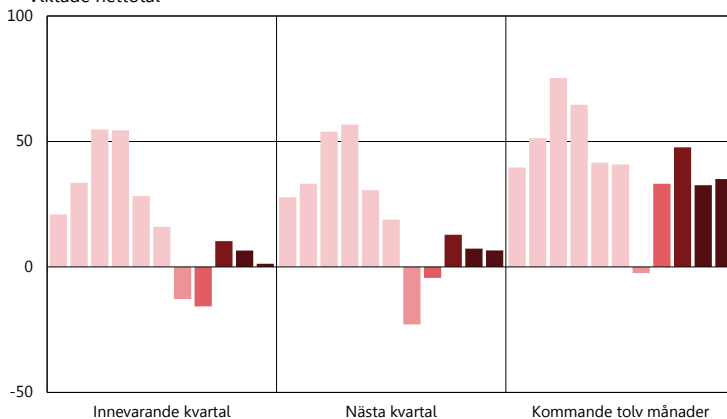
#### SVAGT KOSTNADSTRYCK OCH LÅGA PRISER FRAMÖVER

Företagen har fortsatt svårt att höja sina priser. I januari är det bara en liten andel av företagen som nyligen har höjt eller planerar att höja sina priser inom kort, se diagram 7.



### Diagram 7. Prisförändringsplaner

Viktade nettotal



Anm. Staplarna visar nettotalen för de företag som tänker höja/sänka sina priser under innevarande respektive nästa kvartal och på tolv månaders sikt. Staplarna som är i mörkare färgton avser de senaste fyra undersökningarna.

Under de kommande tolv månaderna är det, liksom i undersökningarna 2013, en större andel företag som planerar att höja priserna, men kommentarerna tyder på förhoppningar och att osäkerheten fortfarande är stor.

Företagens bedömningar av prisökningarna för de kommande tolv månaderna tyder på ett fortsatt lågt pristryck. Många företag inom handeln planerar för prishöjningar på under två procent, medan industriföretagens planer är ännu mer blygsamma. De genomsnittliga prishöjningar för det kommande året ligger ofta på omkring en procent.

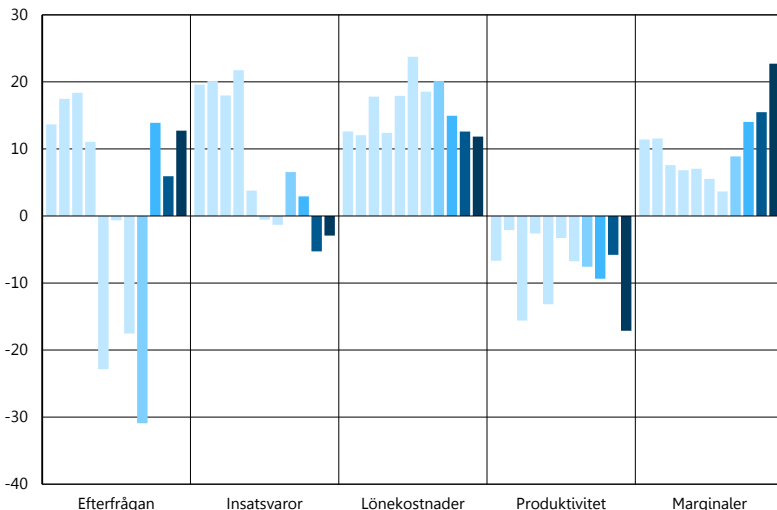
#### STIGANDE EFTERFRÅGAN VÄNTAS GE BÄTTRE MARGINALER

Det som främst avgör hur priserna förändras under de kommande tolv månaderna är efterfrågans utveckling. Samtidigt uppger många företag att produktivitetens utveckling och marginalförändringar är viktiga för prisutvecklingen, se diagram 8. En god produktivitetens utveckling förväntas minska företagens kostnader och ge utrymme för förbättrade marginaler. De flesta av företagen som hoppas kunna förbättra sina marginaler är inte heller nöjda med sin lönsamhet.

Liksom tidigare hänvisar en del företag till stigande lönekostnader som motiv för prishöjningar men detta gäller för färre företag än tidigare. Prisutvecklingen på insatsvaror, som hålls tillbaka av låga internationella priser och växelkursen, tenderar också att hålla ned företagens priser.

**Diagram 8. Drivkrafter bakom prissättningen kommande tolv månader**

Viktade nettoandelar



Anm. Staplarna visar den relativa andelen (netto) för fem faktorer som påverkar priserna uppåt eller nedåt på tolv månaders sikt. Staplarna i mörkare färgton avser de fyra senaste undersökningarna.

Det finns tydliga skillnader mellan industrin och handeln. Förväntningarna på att en stigande efterfrågan ska ge utrymme för prishöjningar och att kostnaden för insatsvarorna ska falla är exempelvis tydligare i industrin än inom handeln. Däremot var det denna gång nästan lika vanligt med hänvisningar till stigande produktivitet och behov av marginalförbättringar inom handeln som inom industrin.

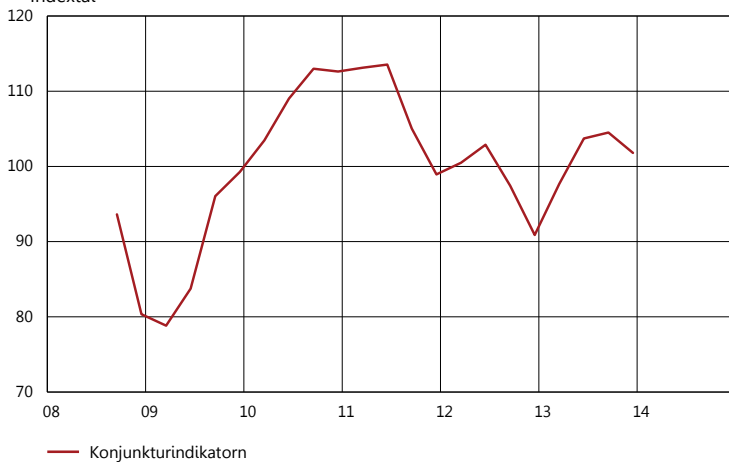
#### KONJUNKTURINDIKATORN ÄR SVAGT POSITIV

Företagsundersökningens samlade indikator tyder på att konjunkturläget är ungefär som i september, se diagram 9. Företagens kommentarer tyder inte heller på en stark utveckling den närmaste tiden.

Konjunkturindikatorn beräknas på ett genomsnitt av svaren på frågorna om produktionsvolym, sysselsättning, investeringsplaner, lönsamhet, produktivitetsutveckling och prisutveckling. Frågorna viktas sedan samman utifrån deras förmåga att förutspå säsongsrensad BNP-förändring kvartal till kvartal. Indikatorn beräknas upp till två månader innan kvartalsutfallet av BNP publiceras och ger en tidig indikation på konjunkturutvecklingen.

### Diagram 9. Riksbankens företagsindikator

Indextal



Anm. Företagsundersökningen genomförs tre gånger per år. Värden för de första kvartalen interpoleras linjärt i företagsindikatorn. Företagsindikatorn har standardiserats till medelvärdet=100 och standardavvikelsen=10. Detta innebär att ett värde över (under) 100 bör tolkas som en något starkare (svagare) konjunktur än genomsnittligt. Ett värde över (under) 110 respektive 90 innebär en större avvikelse från medelvärdet.

## OM RIKSBANKENS FÖRETAGSUNDERSÖKNING

Undersökningen avser att spegla pris- och konjunkturutvecklingen inom industrin, byggsektorn, handeln och (delar av) tjänstesektorn. Eftersom ett fåtal aktörer står för en mycket stor del av det svenska näringslivet kan relativt få intervjuer bland dessa ge information om stora delar av näringslivet. Många av de intervjuade företagen förmedlar dessutom information om andra delar av näringslivet genom sina kontaktytor mot bland annat små och medelstora företag.

Undersökningen görs av Riksbankens personal genom besöksintervjuer som vanligen tar cirka en timme. Intervjuerna genomförs i regel med personer i företagets ledningsgrupper. Samtalen ger företagen möjlighet att utveckla svaren och intervjuaren kan ställa fördjupande följdfrågor. Särskilda frågor ställs från tid till annan om aktuella frågeställningar inom penningpolitiken.

I undersökningen intervjuas cirka 40 företag i maj och i september samt cirka 25 företag i januari. Sedan undersökningens start 2007 har över 300 företag deltagit i undersökningen.

Diagrammen i rapporten redovisar företagens svar viktade med respektive företags antal anställda i Sverige. Indextalen i diagrammen fångar upp- och nedgångar i svarsmonstret väl. Dessa svar kombineras sedan med respondenternas reflektioner till frågorna. Rapporten för januari 2014 redovisar resultatet av intervjuer med 24 företag som huvudsakligen gjordes 2/1-17/1.

En närmare beskrivning av undersökningen finns på Riksbankens hemsida: Hokkanen, Melin och Nilson (2012), "Riksbankens företagsundersökning – en snabb konjunkturindikator", Penning- och valutapolitik 2012:3.

[http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2012/rap\\_pov\\_artikel\\_3\\_121017\\_sve.pdf](http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2012/rap_pov_artikel_3_121017_sve.pdf)





Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

Tel 08-787 00 00  
Fax 08-21 05 31  
[registrator@riksbank.se](mailto:registrator@riksbank.se)  
[www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)