

Riksbankens Företagsundersökning

SVAGARE KRONA STÖDJER INDUSTRI OCH GER HÖGRE PRISER

Maj 2015

■ Riksbankens företagsundersökning i maj 2015¹

Riksbankens företagsundersökning i maj visar att konjunkturen fortsätter att stärkas i stabil takt. Kronan har försvagats det senaste året, vilket har lett till ökad lönsamhet i industrin och högre priser inom framförallt handeln.

Kronan har försvagats sedan våren 2014 och detta har gradvis bidragit till högre lönsamhet för exportindustrin. Även om exportefterfrågan nu inte motsvarar industrins förväntningar räknar de med att exporten åter ska stiga så snart den globala konjunkturen tar ordentlig fart. För importerande företag har den försvagade kronan i stället inneburit ökade kostnader. De har i viss utsträckning redan börjat höja priserna men skulle behöva höja dem ytterligare framöver eftersom deras marginaler minskat. Fler handelsföretag än tidigare tror på stigande priser och även om konkurrensen upplevs som fortsatt hård är de planerade prishöjningarna högre än på flera år.

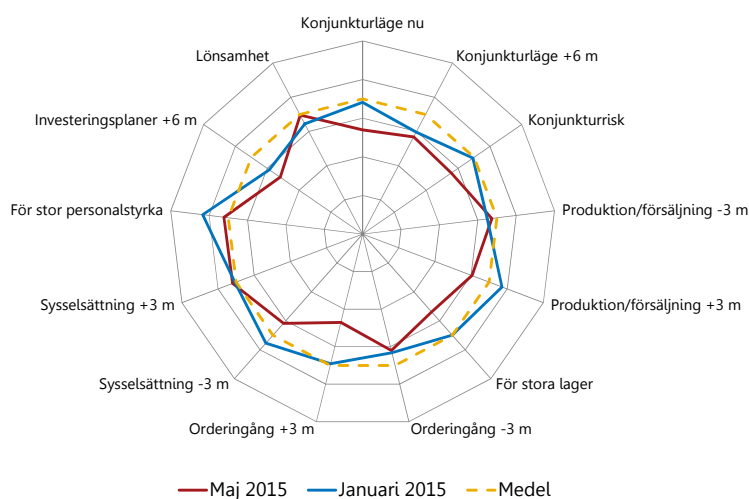
Byggföretagen är överlag mycket nöjda med de senaste månadernas utveckling. Osäkerheten om framtida offentliga investeringar i infrastruktur upplevs ha minskat och efterfrågan på bostäder ökat, bland annat till följd av det låga ränteläget. För industriföretagens investeringsplaner verkar däremot den svenska räntenivån ha en underordnad betydelse. I deras fall är den allmänna efterfrågan i omvärlden mer avgörande.

”DET FINNS EN LITE MER POSITIV SYN NU ÄN TIDIGARE”

Företagsundersökningens samlade svarsmönster tyder på att konjunkturen stärkts något sedan januari och att den fortsätter att stärkas. Jämfört med det historiska genomsnittet är nu företagen generellt sett mer optimistiska i sin syn på den ekonomiska aktiviteten, se diagram 1.

¹Tre gånger om året intervjuar Riksbanken de största företagen inom bygg-, handels-, industri- och tjänstesektorerna. Den här gången intervjuades representanter för 42 företag med totalt cirka 248 000 anställda i Sverige.

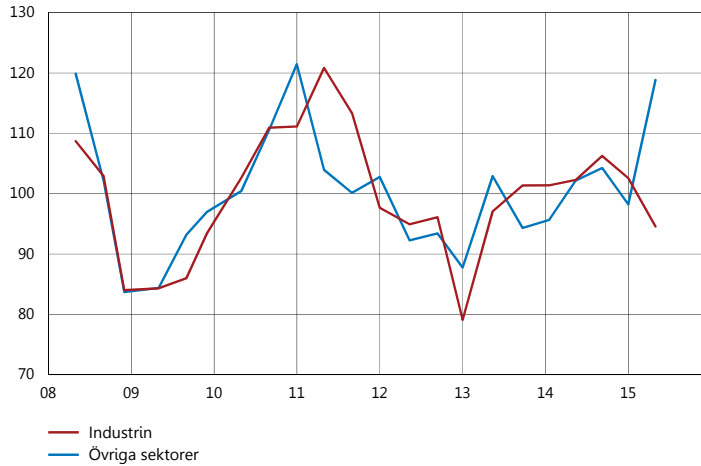
Diagram 1. Företagens samlade svarsmönster
Viktade netttotal



Anm. Svaren på frågorna är utplacerade längs en "eker" i diagrammet där ett indextal närmare mitten innebär en förbättring. Det historiska genomsnittet är beräknat för de perioder då frågorna ställdes. Beteckningen -3 m / +3 m betyder de senaste respektive kommande tre månaderna. +6 m betyder de kommande sex månaderna.

Konjunkturläget är dock tudelat. Företag som verkar på den inhemska marknaden, i till exempel bygg-, handels- och tjänstebranscherna, har överlag en ljusare syn på det nuvarande konjunkturläget än tidigare, medan tongångarna inte är lika positiva inom industrin, se diagram 2. Även om exportföretagen gynnas av att kronan försvagats så upplevs den globala konjunkturen inte ta ordentlig fart och efterfrågan motsvarar inte industrins förväntningar. Påståenden som "vi växer inte organiskt, men i kronor" är talande för industrin där produktionstillväxten gått sidledes.

Diagram 2. Konjunkturläget nu uppdelat mellan industrin och övriga sektorer
Viktade indextal



Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av summan mellan andelen svar på om konjunkturläget nu bedöms som god respektive dålig.

“EUROPA SER OK UT JUST NU – MEN DET ÄR SKÖRT”

I Europa fortsätter återhämtningen men i långsam takt. Efterfrågan uppges som tidigare vara god i Storbritannien och allt fler positiva tecken kommer från Italien, medan utvecklingen i Frankrike går på tvärs mot resten av Västeuropa. Förutsättningarna för konjunkturen i USA är bra, men flera exportföretag uppger ändå att den varit något svagare än väntat. En faktor som påverkar är det låga oljepriset som håller tillbaka investeringarna inom olje- och energisektorn.

I Kina märker företagen av en allmän nedgång i efterfrågan. Risken för prisnedgångar har därmed ökat och eftersom den kinesiska marknaden har stor påverkan på världsmarknadspriserna är flera företag oroliga. I Ryssland och Brasilien fortsätter efterfrågan att vara svag och företagen ser inte heller någon ljusning i närtid.

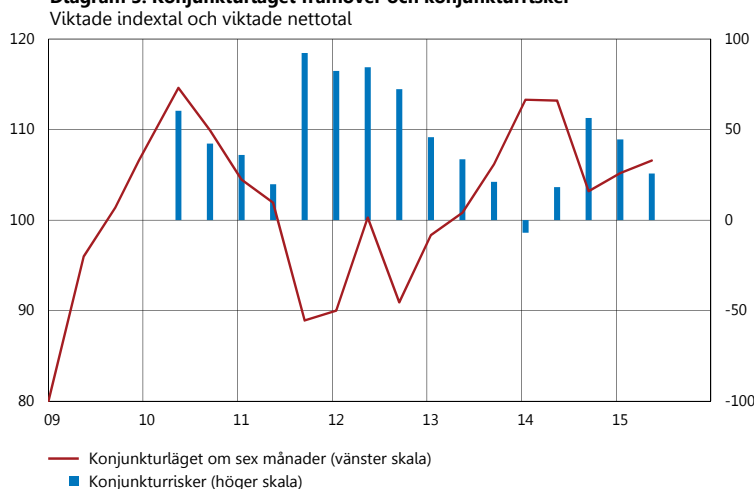
“VI HAR EN BÄTTRE MARKNADSUTVECKLING ÄN TIDIGARE I ÅR”

Handeln rapporterar allmänt mer positiva tongångar där bland annat dagligvaruhandeln ser en växande marknad och prishöjningar på mat. Hushållens goda köpkraft har även gynnat de tjänsteföretag som vänder sig mot svenska konsumenter. I både hotell- och resebranschen upplever man god efterfrågan. Byggbolagen rapporterar om stark tillväxt i bostadsinvesteringarna, främst koncentrerad till storstäderna. Den höga efterfrågan medför också att priserna stiger på nyproducerade bostäder.

”DET ÄR GANSKA STABILT”

Riskerna för att konjunkturutvecklingen ska försämrats har nu minskat, se diagram 3. I januari fanns en oro i flera branscher för vilken påverkan de politiska besluten skulle få på bland annat byggande och anställningsvillkor.

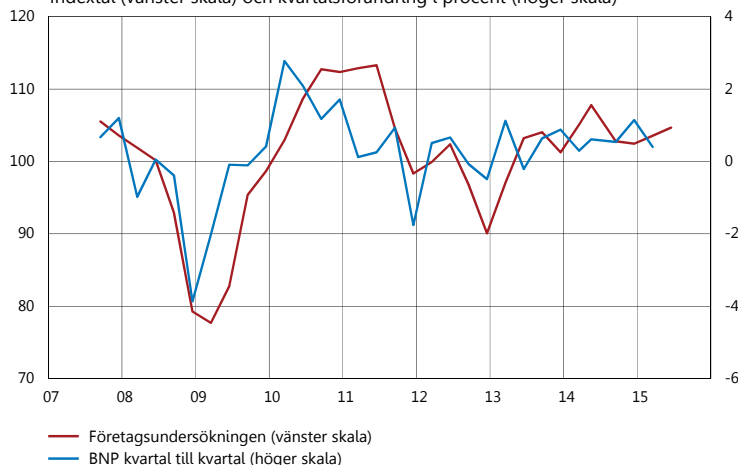
Diagram 3. Konjunkturläget framöver och konjunkturrisiker



Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av summan av andelen svar om konjunkturläget kommer vara bättre eller sämre om sex månader, i vänster skala. Staplarna visar nettotalen för de företag som säger att riskerna just nu är större respektive mindre än normalt, i höger skala.

Den osäkerhet som rådde kring årsskiftet har dämpats i och med att det nu står klart att till exempel rabatten på arbetsgivaravgiften för unga ska tas bort. Det råder också större klarhet om kommande infrastrukturprojekt, vilket gynnar byggföretagen. I och med att industrin ser en liten förbättring av utvecklingen i Europa framöver är samtliga sektorer optimistiska om den framtida konjunkturen och väntar sig ökad produktion, försäljning och ordergång. Sammantaget visar företagsundersökningens indikator att tillväxten framöver fortsätter att stärkas, se diagram 4.

Diagram 4. Riksbankens företagsindikator och BNP-förändring
Indextal (vänster skala) och kvartalsförändring i procent (höger skala)



Anm. Företagsindikatorn beräknas som ett viktat genomsnitt av svaren på olika frågor i undersökningen. De viktas därefter utifrån deras förmåga att förutspå säsongrensad BNP-förändring kvartal till kvartal. Indikatorn beräknas upp till två månader innan utfallet av BNP publiceras och ger en tidig indikation på konjunkturutvecklingen. Företagsindikatorn har standardiserats till medelvärdet = 100 och standardavvikelsen = 10. Det innebär att ett värde över (under) 100 bör tolkas som en något starkare (svagare) konjunktur än genomsnittligt. Kvartals-tillväxten för BNP är säsongjusterad.

ÖKAD PRODUKTION MEN INGET BEHOV AV ATT NYANSTÄLLA

Trots en något ökad optimism om framtiden uppger företagen inom industrin att det alltså finns ett hårt tryck på att rationalisera verksamheten och kontinuerligt anpassa produktionsprocesserna så att de blir mer effektiva. Å ena sidan är några större neddragningar av personal inte att vänta, å andra sidan väntas personalstyrkan inte heller växa framöver även om konjunkturen förbättras. De flesta industriföretag har kapacitet att utöka sin produktion betydligt utan större nyanställningar. Ett företag sa "Det finns en lite mer positiv syn nu än tidigare, men samtidigt ska man komma ihåg att det finns en stor installerad kapacitet".

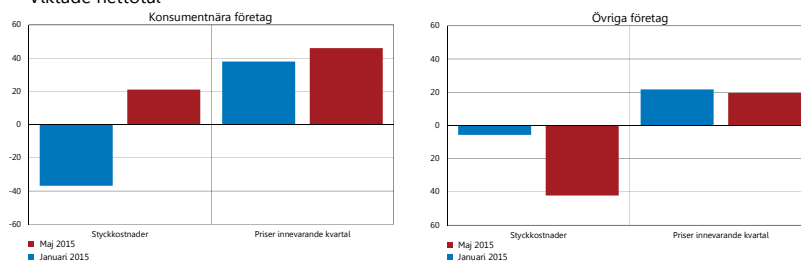
Även inom handels- och tjänstebranscherna finns det ett hårt tryck på att höja produktiviteten. Kostnaderna ökar i och med att arbetsgivaravgifterna för unga höjs och detta sätter ytterligare tryck på företagen att effektivisera. Företagen i dessa branscher kommer att se över sina scheman och optimera bemanningen givet efterfrågan för att hålla ned antalet arbetade timmar. Effekten väntas bli både att antalet anställda minskar och att ökade kostnader förs över till kunderna.

TUDELAD KOSTNADSUTVECKLING

Utvecklingen av kostnader och priser har skiljt sig åt mellan olika branscher, se diagram 5. Styckkostnaderna mätt som kostnaderna per producerad enhet (eller motsvarande) har gått ned inom industrin tack vare bland annat lägre råvarupriser och fortsatta effektiviseringar. Däremot har de ökat tydligt i de konsumentnära branscherna, som innefattar handeln och de tjänsteföretag som främst vänder sig mot hushåll. De senare lyfter framför allt fram kronans svaga ställning gentemot dollarn som orsak till att kostnaderna stiger. I viss utsträckning har konsumentnära företag redan fört över kostnaderna till kunderna genom att höja försäljningspriserna, medan företag med sjunkande styckkostnader har hållit priserna relativt oförändrade.

Diagram 5. Styckkostnader och prispförändring innevarande kvartal

Viktade nettotal



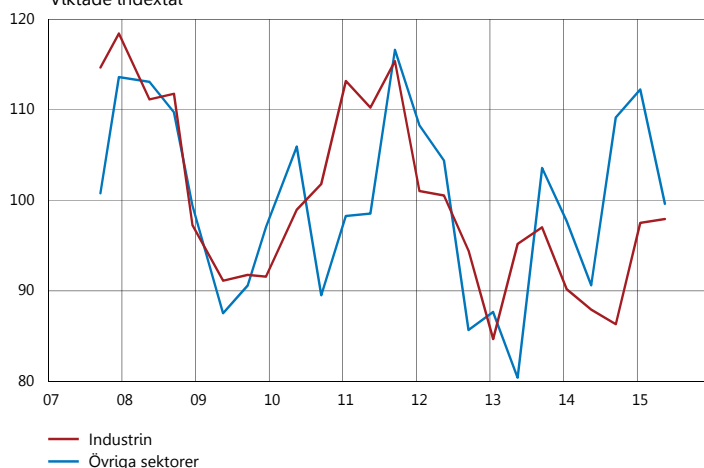
Anm. De viktade nettotalen visar summan av andelen svar på frågan om styckkostnaderna ökat (minskat) de senaste 3 månaderna samt summan av andelen svar om priserna innevarande kvartal kommer att höjas respektive sänkas.

“VÄXELKURSEN MÅSTE FÅ ÄNDRAS MEN DET MÅSTE FÅ TA TID”

Industrin, och framför allt exportföretagen, gynnas som tidigare av den svaga kronan och är nu något mer nöjda med sin lönsamhet än tidigare, se diagram 6. Men det finns en viss oro hos exportföretagen för den framtida valutautvecklingen. Ett företag påpekade att: “Det är viktigt att inte ha en alltför stark krona om vi ska kunna konkurrera i Europa”. Eftersom produktionskostnaderna till viss del är trögrörliga skulle en alltför snabb förstärkning av den svenska kronan innebära att industrins lönsamhet skulle sjunka. Samtidigt som flera företag uttrycker en oro för att kronan ska förstärkas är även de ökade valutavängningarna ett bekymmer. Normalt får valutaförändringar en mindre effekt på försäljningspriserna för exportbolag, men det senaste året har svängningarna varit så pass stora att företagen tvingats till prisändringar i flera omgångar.

Andra sektorer som fått ökade styckkostnader har inte fullt ut lyckats kompensera sig och upplever att lönsamheten har försämrats den senaste tiden.

Diagram 6. Företagens uppfattning om lönsamhet
Viktade indextal



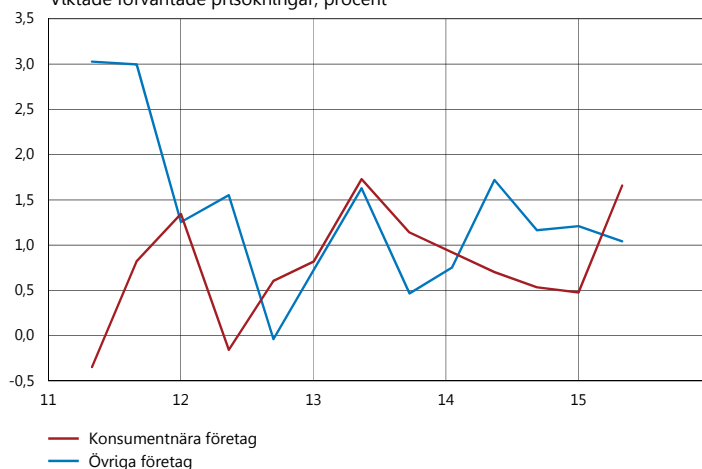
Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av summan mellan andelen svar på om lönsamheten är god respektive dålig.

”KONSUMENTERNA ÄR JU INTE VANA VID PRISHÖJNINGAR”

För första gången sedan våren 2013 skruvar de konsumentnära företagen upp nivån i sina prisplaner uttryckt i procent, se diagram 7. Men samtidigt råder en osäkerhet inom framför allt detaljhandeln om hur de ökade importkostnaderna ska hanteras. Konkurrensen är fortsatt hård och i flera branscher underlättas kundernas prisjämförelser av den ökade e-handeln. Företagen låter därför kostnadsökningarna slå mot marginalerna i första hand, samtidigt som de intensivt arbetar med att minska andra kostnader. Genom att bli bättre på att förhandla med leverantörer eller på olika sätt öka produktiviteten i verksamheten försöker företagen i det längsta undvika att öka försäljningspriserna. Uttalanden som ”man försöker låta bli men till slut måste man” är kännetecknande för företag som importerar varor prissatta i dollar.

Diagram 7. Företagens prisplaner 12 månader framåt

Viktade förväntade prisökningar, procent

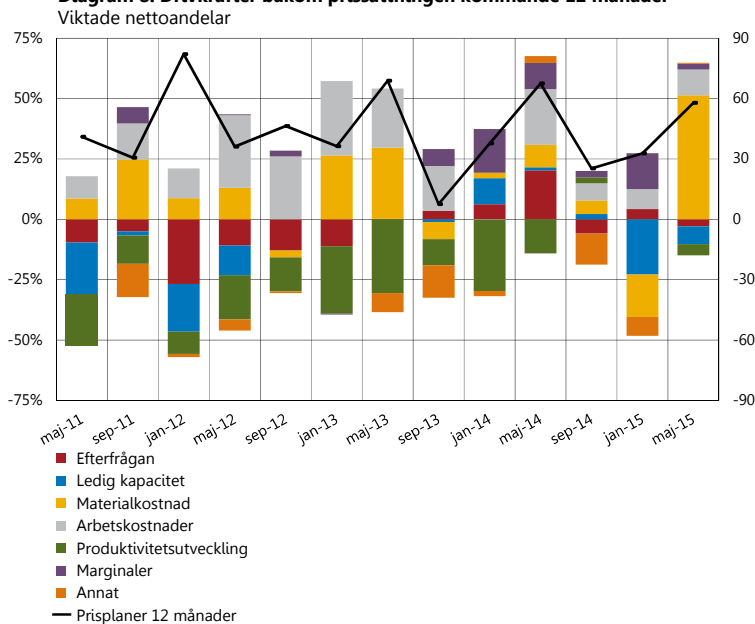


Anm. Visar företagens viktade förväntade prisplaner 12 månader framåt.

“VI KOMMER ATT MÄRKA AV FÖRSVAGNINGEN AV KRONAN”

De konsumentnära företagens främsta motiv för att höja priserna det närmaste året är att materialkostnaderna ökat i och med att kronan försvagats, se diagram 8. Flera företag inom handels- och tjänstebranscherna uppger visserligen att en växelkursförändring inte får direkt genomslag på försäljningspriserna eftersom de säkrar en del av sina inköp via terminkontrakt. Det kan därför ta upp till ett år innan en valutaförändring slår igenom på försäljningspriserna. Men sammantaget är det fler företag än tidigare som avser att höja försäljningspriserna det kommande året. Efterfrågan har denna gång en underordnad betydelse för dessa företags prisplaner.

Diagram 8. Drivkrafter bakom prissättningen kommande 12 månader

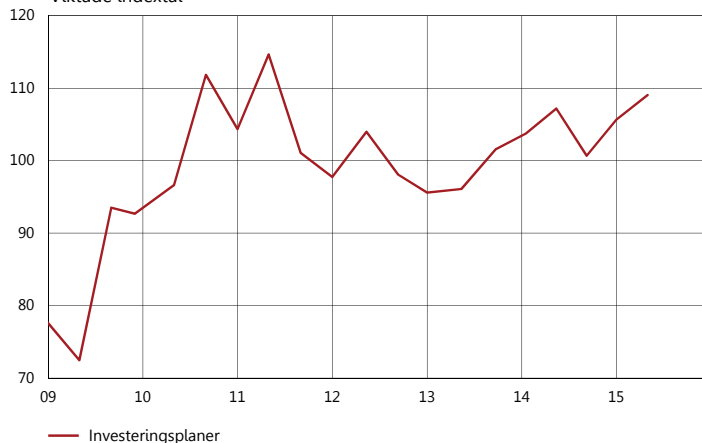


Anm. Staplarna (vänster skala) visar nettot av svar att faktorn kommer att påverka priserna uppåt eller nedåt det kommande året. En stapel över (under) noll innebär att faktorn bidrar till stigande (sjunkande) priser framöver. Nettototalen (höger skala) visar summan av andelen svar om priserna kommer att höjas respektive sänkas kommande 12 månader.

“VI GÖR SOM ALLA ANDRA, VI AVVAKTAR”

I undersökningen i maj tillfrågades företagen särskilt om omfattningen av investeringsplanerna. Förutom utvecklingen i närtid diskuterades även inriktningen för och de bakomliggande orsakerna till företagens investeringsplaner på lång sikt. Sammantaget tror företagen att investeringarna ökar något under de kommande sex månaderna, se diagram 9.

Diagram 9. Företagens investeringsplaner
Viktade indextal



Anm. Indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av summan mellan andelen svar på om investeringsplanerna ökat eller minskat de kommande sex månaderna.

För industrin utgörs investeringarna framför allt av ersättningsinvesteringar och investeringar med syfte att öka produktiviteten. Ett företag från industrin uttryckte det som "investeringar för ökad produktivitet är egentligen de enda investeringarna man kan räkna hem idag." Handels- och tjänsteföretagen talar som tidigare, utöver om kontinuerliga underhållsinvesteringar, mycket om investeringar i digital teknik för ökad produktivitet och utökad e-handel.

“SOM BRÄNSLE FÖR BOSTADSMARKNADEN”

Det låga ränteläget och urbaniseringen är två viktiga faktorer bakom den ökade efterfrågan på bostäder i storstäderna. Efterfrågan och de höga bostadspriserna har drivit upp bostadsinvesteringarna för byggbolagen, och de har nu svårt att öka takten på byggandet i storstäderna så mycket och så snabbt som efterfrågan egentligen kräver. Ett företag sa: "Hade vi haft mer mark och resurser hade vi kunnat starta mer i Stockholm. Efterfrågan finns där, men vi är nära maxproduktion med de resurser vi har i nuläget." En långsiktig utmaning för byggbranschen är att processen för att starta nya projekt är så lång. Ett företag sa: "Det tar i genomsnitt sju år innan ett projekt kommer

igång”, vilket beror på bygglov, detaljplaner och sedvanliga överklaganden.

RÄNTAN UNDERORDNAD BETYDELSE VID INVESTERINGSBESLUT

Generellt uppger företagen att tillgången till kapital är god och att villkoren för den externa finansieringen är mycket gynnsamma. Ett företag uttryckte det som: ”Pengar är gratis”. Dagens ränteläge uppges däremot inte påverka de större industriföretagens investeringsbeslut i någon större utsträckning. För dessa företag är efterfrågan den enskilt viktigaste faktorn bakom investeringsbesluten, även om andra mer företagsspecifika orsaker såsom produktcykler också väger tungt. Även inom handels- och tjänstebranscherna uppges dagens låga ränta ha liten direkt påverkan på företagens investeringsplaner. Samtidigt ses den som en av orsakerna till hushållens stärkta köpkraft.

”INVESTERAR VI INTE SÅ DÖR VI”

Industrin ser Sverige som ett viktigt land att investera i på längre sikt. En företagsledare uttrycker detta som: ”Vi har en stor och viktig struktur i Sverige som vi behöver underhålla och ämnar behålla.” Men förutsägbara och gynnsamma villkor att verka under är en förutsättning för att företagen ska fortsätta investera i Sverige på sikt. Detta uppges vara särskilt viktigt för industriföretagen, då villkoren i Sverige, relativt de i andra länder där konkurrenter verkar, behöver vara goda för att företagen även i framtiden ska vara konkurrenskraftiga.

”NEGATIVA RÄNTAN FLYTER INTE IGENOM HELA SYSTEMET”

I samtal med företagen om dagens räntenivå har det framkommit att nya situationer uppkommit på grund av den negativa räntan. Vissa företag uppger att bankerna sätter golv på utlåningsräntan samtidigt som inlåningsräntan tillåts gå ned och i vissa fall bli negativ. Ibland leder det till att kassan, som tidigare behölls lokalt, nu slussas vidare upp till moderkoncernen utomlands då det svenska företaget inte längre får någon ränta på pengarna i Sverige. Detta medför att företagen på olika sätt försöker minimera sin egen kassa eller andra likvida medel, vilket i vissa fall även kan resultera i att företagen minskar sin belåning. Därtill kommer också en allmän oro över vad de låga räntorna kan komma att leda till för svensk ekonomi om värderingen av de tillgångar, som snabbt stigit i pris på grund av de låga räntorna, skulle justeras ned.

OM RIKSBANKENS FÖRETAGSUNDERSÖKNING

Riksbankens undersökning 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 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 genom att Riksbankens personal besöker företagen i 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 visar företagets svar viktade med respektive företags antal anställda i Sverige. Indextalen i diagrammen fångar upp- och nergångar i svarsmönstret väl. Dessa svar kombineras sedan med företagets reflektioner under intervjuerna. Rapporten för maj 2015 redovisar resultatet av intervjuer med 42 företag som huvudsakligen gjordes mellan den 4 och den 22 maj.

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



Sveriges riksbank
103 37 Stockholm

Tel 08-787 00 00
Fax 08-21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se