



# Riksbankens Företags- undersökning

Låga prisökningar trots god konjunktur

Maj 2016



## Låga prisökningar trots god konjunktur<sup>1</sup>

---

Konjunkturen i Sverige är fortsatt god och framför allt byggindustrin går på högvarv. De exportföretag som tidigare drabbades av fallen i energi- och råvarupriserna börjar nu återhämta sig samtidigt som efterfrågan i Europa ökar och ger bättre försäljning och lönsamhet. Riskerna för att konjunkturen ska försämrats bedöms ha minskat och företagen anser inte att Storbritanniens stundande folkomröstning om EU-medlemskapet ändrar på den bilden.

Inom allt fler branscher rapporterar företagen att det blivit besvärligare att rekrytera kvalificerade specialister. För dessa grupper börjar lönerna glida uppåt men totalt sett ökar inte lönekostnaderna i någon större utsträckning eftersom tillgången på mindre kvalificerad personal är fortsatt god.

Bankernas avgifter på inlåning och den negativa inlåningsräntan medför att företag med stor kassa försöker placera om sin likviditet så att de undviker dessa nya kostnader. Bara ett fåtal företag betalar därför för sin inlåning hos bankerna.

Fjolårets prisökningar inom handeln berodde till stor del på att inköpskostnaderna ökade när dollarn förstärktes. Nu är företagens planer på att höja priserna det kommande året återigen mycket återhållsamma. I ett längre perspektiv menar företagen att ökad transparens via växande e-handel och ökad digitalisering driver upp konkurrensen. Detta gör det svårt att höja priserna.

---

### ”Konjunkturen är bra, ingen tvekan om det”

Det samlade svarsmönstret från undersökningen i maj visar att konjunkturläget är bra, se diagram 1.

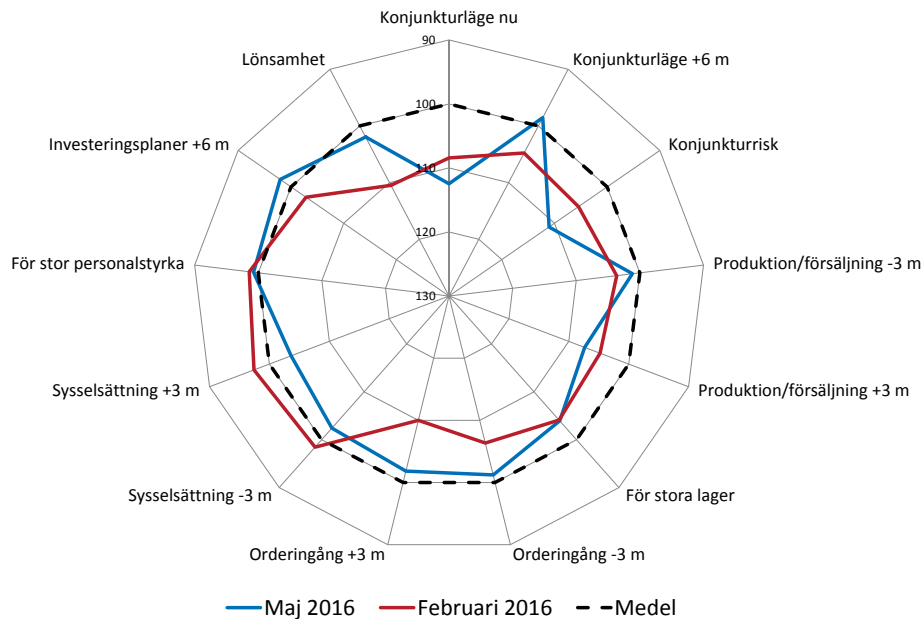
Bygg- och fastighetssektorn fortsätter att utvecklas starkt. Företagen i dessa sektorer har stora produktions- och investeringsplaner, vakansgraden i kommersiella fastigheter är mycket låg och byggbolagen har en lång orderbok säkrad. Även de inhemska konsumentnära företagen inom handel och privat tjänstenäring vittnar om ett gott konjunkturläge. De möter konsumenter med god köpkraft som köper kapitalvaror och reser på utlandssemester. Trots geopolitisk oro ser resebolagen en ihållande och stark efterfrågan samtidigt som bilförsäljare rapporterar om försäljningsrekord och fortsatt goda försäljningsutsikter.

---

<sup>1</sup> Tre gånger om året intervjuar Riksbanken de största företagen inom bygg-, handels-, industri-, och tjänstesektorerna. Den här gången intervjuades representanter för 43 företag med totalt cirka 275 000 anställda i Sverige.

**Diagram 1. Företagens samlade svarsmönster**

Viktade indextal



Anm. Svaren på frågorna är utplacerade längs "ekrar" i diagrammet där ett indextal närmare mitten är bättre. 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.

## Tecken på stabilare efterfrågan i Kina

Situationen i Kina har under det senaste året varit svår för många svenska exportörer i och med att efterfrågan och priserna har fallit på flera råvaror. Överlag förefaller den kinesiska ekonomin nu vara på stabilare mark och det finns tecken på att försäljningen kan "bottna ur" efter tidigare nedgång. Men återhämtningen betecknas som skör och det finns en oro för att vårens prisökningar på råvaror kan vara en "falsk start". Andra industriföretag med mindre exponering mot råvaruindustrin ser däremot en fortsatt god utveckling. En företagsledare säger: "Det är mycket gnäll om Kina men vår försäljning fortsätter att växa".

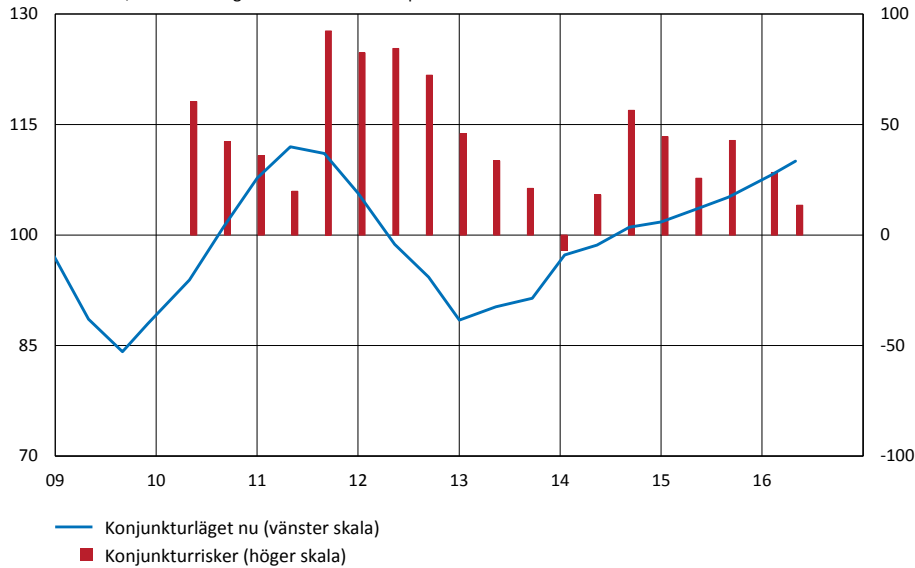
Samtidigt vittnar exportföretagen om stadiga förbättringar av den viktiga europeiska konjunkturen där framför allt Tyskland fortsätter att växa. Men efterfrågan har stärkts även i flera länder i Sydeuropa om än från låga nivåer. I Sydamerika finns däremot inga tecken på ljusning medan efterfrågan på den nordamerikanska marknaden ökat något.

## "Det är inget förhöjt riskläge"

Trots diskussionerna om Storbritanniens eventuella utträde ur EU upplevs riskerna för att konjunkturutvecklingen ska försämrats som mindre än tidigare, se diagram 2. Det är framför allt exportföretagens oro för den globala utvecklingen som minskat. I maj fick företagen en särskild fråga om vilka risker som är förknippade med en eventuell Brexit. Överlag tror företagen inte att Storbritannien lämnar EU och de har heller inte utarbetat några särskilda planer för en sådan händelse. Vid en eventuell seger för Brexit-anhängarna är företagen framför allt oroliga för en ytterligare försvagning av det brittiska pundet, vilket skulle slå mot exportföretagens lönsamhet. På kort sikt förväntar man sig inte att handeln påverkas i någon större utsträckning.

**Diagram 2. Konjunkturläge och konjunkturrisiker**

Viktade indextal, tre månaders glidande medelvärde respektive viktade nettotal



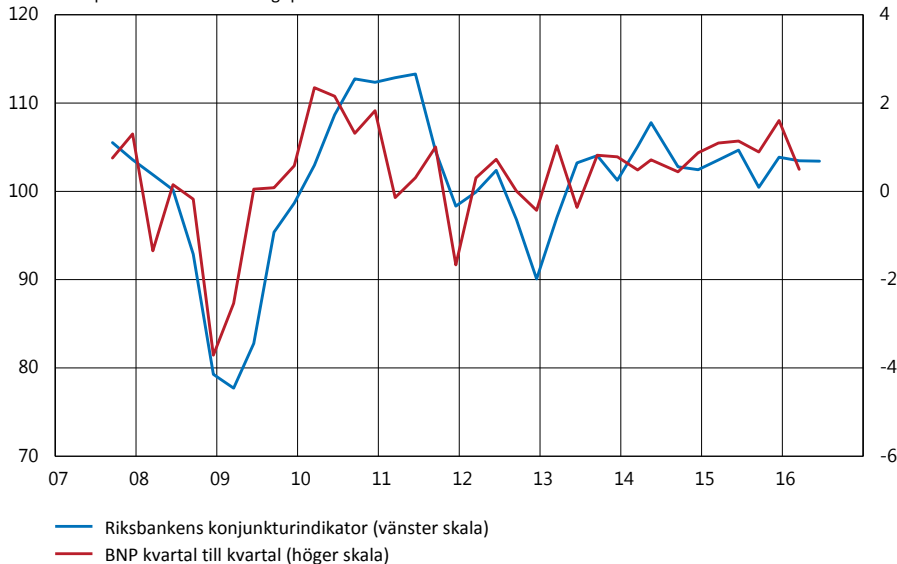
Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettotalen för de företag som säger att konjunkturläget för närvarande är bra eller dåligt. Linjen visar dessa viktade indextal uttryckta som tre månaders glidande medelvärde. Staplarna visar de viktade nettotalen för de företag som säger att riskerna just nu är större respektive mindre än normalt.

## Konjunkturindikatorn pekar på fortsatt god tillväxt

Företagsundersökningen i maj visar på ett gott konjunkturläge med minskade risker. Sammantaget fortsätter efterfrågan att stärkas och Företagsundersökningens konjunkturindikator visar på fortsatt god tillväxt under andra kvartalet 2016, se diagram 3.

**Diagram 3. Företagsundersökningens konjunkturindikator och BNP-förändring**

Indextal respektive kvartalsförändring i procent



Anm. Företagsundersökningens konjunkturindikator beräknas som ett viktat genomsnitt av svaren på olika frågor i undersökningen. De viktas därefter utifrån deras förmåga att förutspå säsongsrensad 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. Kvartalstillväxten för BNP är säsongsjusterad.

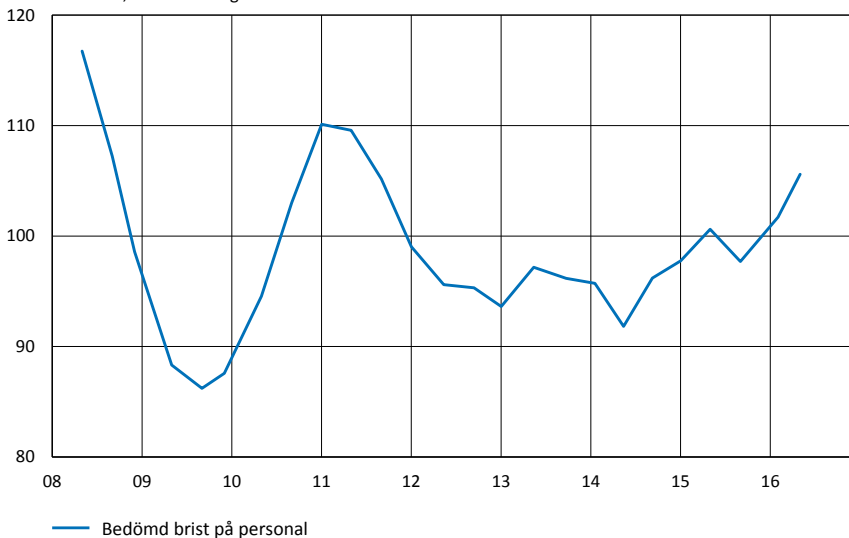
## ”Det börjar bli svårare att få in rätt kompetens”

Det förbättrade konjunkturläget leder också till att produktion och sysselsättning gradvis ökar. Allt fler företag berättar om svårigheter att rekrytera erfarna och utbildade specialister och att bristen i vissa fall börjar bli besvärlig, se diagram 4. Förutom att det fortsatt är brist på projektledare och byggnadsingenjörer inom byggsektorn rapporterar nu även andra branscher om långdragna processer för att få in rätt kompetens. Bemanningsföretag påtalar särskild brist på IT-specialister samt erfarna ingenjörer och ekonomer. Ett företag berättar att ”på ingenjörssidan är det extra svårt - det är en flaskhals för oss och vi börjar allt mer köpa ingenjörstjänster utomlands”.

Lönekostnaderna för efterfrågade yrkesgrupper har börjat stiga. Samtidigt menar bemanningsföretagen att kostnadspressen har ökat för konsulter som utför enklare uppgifter, vilket kompenserar för löneglidningen bland efterfrågade specialister. Liksom tidigare försöker företagen minska antalet arbetade timmar för att hålla de totala kostnaderna i schack. På det sättet försöker man till exempel hantera de ökade kostnader som följer av att skatterabatten för unga gradvis tas bort.

**Diagram 4. Företagens bedömning av brist på personal**

Viktade indextal, tre månaders glidande medelvärde



Anm. Gäller handels-, bygg- och tjänstesektorernas bedömda brist på personal.

## ”Vi påverkas minimalt av dagens låga ränteläge”

Trots stigande efterfrågan investerar industriföretagen inte för att öka produktionskapaciteten. Utöver satsningar på underhåll investerar de främst för att få bort mindre flaskhalsar för att öka produktiviteten. De uppger som tidigare att enskilda investeringsbeslut inte påverkas direkt av det låga ränteläget, men däremot påverkas indirekt via högre efterfrågan. Till viss del förklaras det av att flera företag främst finansierar investeringarna genom eget kassaflöde. I ett lite längre perspektiv är det också tydligt att man har strategier för att minska skuldsättningen. Det görs för att stärka balansräkningen och öka motståndskraften inför kommande finansiella utmaningar och för att minska beroendet av bankfinansiering. Andra motiv till att minska skulderna är att förbättra företagets kreditrating för att få bättre finansieringsvillkor och större flexibilitet i valet av finansiering.

## ”Fastighetsmarknaden i Sverige är kanonbra”

Det låga ränteläget påverkar däremot fastighetsföretagens investeringar i större utsträckning. Fastighetsföretagen ökar investeringstakten och investeringsplanerna är enligt företagen nu på historiskt höga nivåer. Lönsamheten är mycket god och tillgången på billigt kapital har lett till att allt fler nya internationella aktörer söker sig till den svenska fastighetsmarknaden. En företagsledare uttrycker det som att ”Sveriges makro och Stockholms tillväxt attraherar”. Investeringar finansieras huvudsakligen med banklån och eget kapital. Marknadsupplåning ses främst som ett komplement, men andelen marknadsupplåning ökar och bedöms fortsätta öka. Det beror bland annat på att marknadsupplåning idag uppges vara mer fördelaktigt än banklån och på att man vill diversifiera formerna för finansieringen.

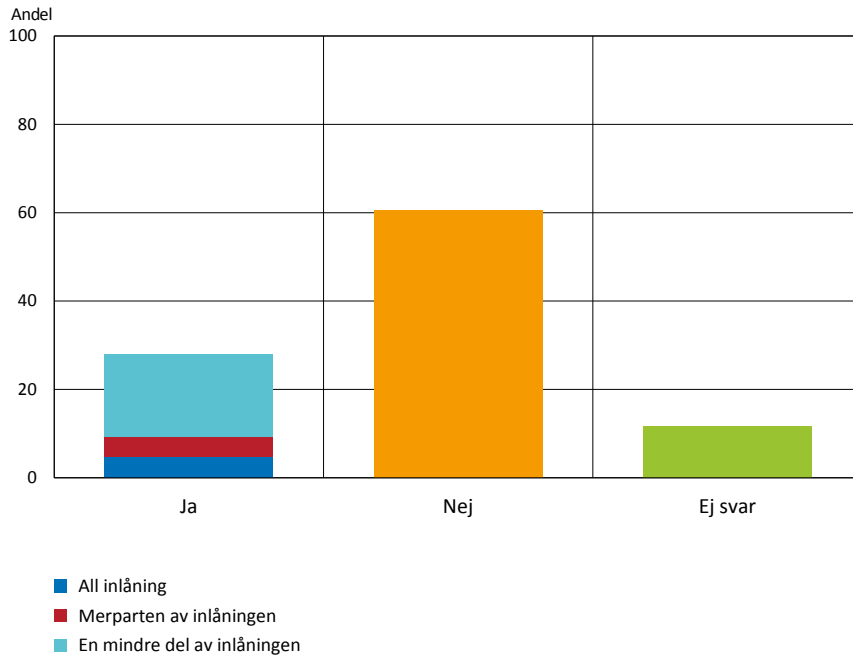
## ”Det vi jagar idag är att inte behöva betala för likviditeten”

Sedan februari 2015 har reporäntan varit negativ och företagen har tidigare rapporterat om att bankerna till viss del börjat ta betalt för inlåningen. I maj tillfrågades företagen därför särskilt om negativa inlåningsräntor och om inlåningsavgifter. I samtalen framkommer det att företag med stor kassa ägnar en del tid och möda åt att undvika kostnader för sin inlåning. De sprider bland annat ut inlåningen mellan fler banker för att undvika att komma upp till de tröskelnivåer där bankerna börjar ta betalt. Vissa överväger att placera en del av sin likviditet i mer riskfyllda placeringar för att på så sätt undvika dagens inlåningskostnader. Andra funderar på om man helt måste ändra sin syn på likviditet och i stället minska den: där man tidigare önskat att få betalt så snabbt som möjligt av kunderna och betala underleverantörer så sent som möjligt är situationen nu omvänd. Den hantering av betalningsströmmar som företag tidigare kunde tjäna pengar på börjar nu i stället bli en kostnad.

Majoriteten av de tillfrågade har hittills lyckats undvika att betala för sin inlåning. Men en del företag möter negativ ränta eller en avgift motsvarande reporäntan på en mindre del av sin bankinlåning, se diagram 5.

I diskussioner om inlåningsräntor har företagen fört fram synpunkter kring penningpolitiken. Det finns å ena sidan företag som hänvisar till sambandet mellan reporäntan och utvecklingen av kronkursen och säger att den senaste tidens goda vinstutveckling delvis är knuten till växelkursen. Å andra sidan finns det några få företag som är mycket kritiska till den förda penningpolitiken av olika skäl. Det finns de som till exempel menar ”att det på lång sikt är problematiskt att Riksbanken fokuserar på den svenska kronan och inte låter den stärkas”. Det stora flertalet av företagen har dock en förhållandevis neutral om än något fundersam inställning till den förda penningpolitiken. Talande är citat som ”det är en lite annorlunda värld det här med räntan” och ”normala principer på marknaden verkar inte gälla längre”.

Diagram 5. Andel företag som betalar för sin inlåning hos bankerna



Anm. Frågan som ställdes till företagen var "Har ni bankplaceringar (insättningar) i svenska kronor till negativ nominell ränta eller motsvarande avgift?", om ja: "Hur stor andel av era placeringar hos bank omfattas av negativ ränta?".

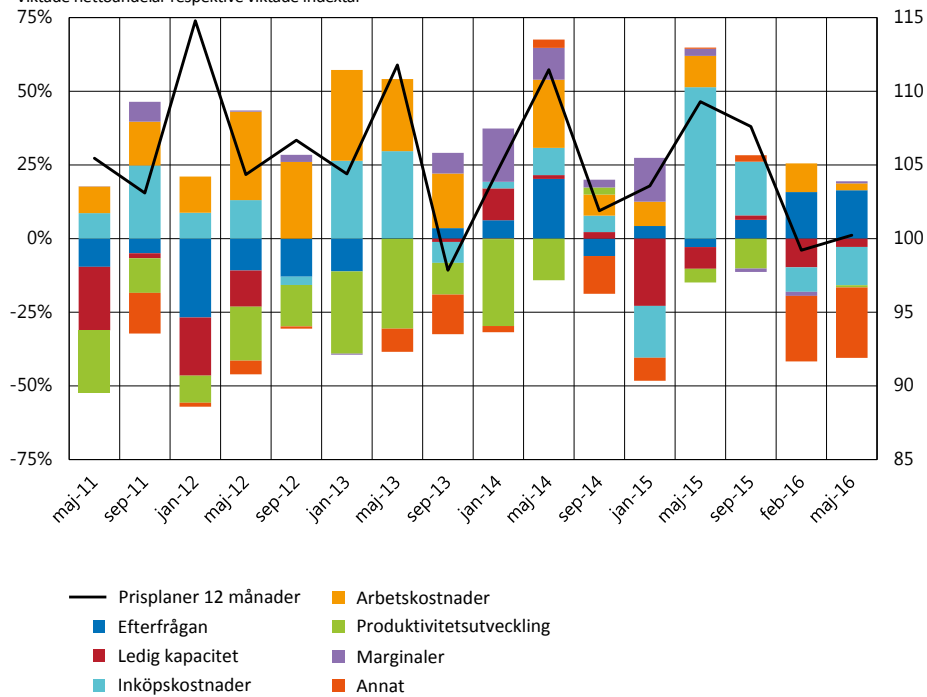
## "Det är knivskarp priskonkurrens där ute nu"

Trots stigande efterfrågan tror företagen överlag på en dämpad prisutveckling det kommande året. För de konsumentnära företagen har det tidigare trycket att höja priserna nu ebbat ut, se diagram 6. Företagen har redan gradvis kompenserat sig för de ökade inköpskostnader som följde i spåren av fjolårets förstärkning av dollarn och planerar nu endast i liten utsträckning för ytterligare prisökningar. Samtidigt uppges kostnaderna sjunka framöver, dels för att företagen tror på en starkare krona, dels för att världsmarknadspriserna på bland annat dagligvaror är låga. Dessutom talar flera företag om den allt hårdare konkurrensen. Ett talande citat är: "Vi kan inte vara dyrare än våra konkurrenter, då säljer vi inget". I de fall priserna väntas stiga beror det nästan uteslutande på den starka efterfrågan.



**Diagram 6. Drivkrafter bakom prissättningen kommande 12 månader, konsumentnära företag**

Viktade nettoandelar respektive viktade indextal



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. I februari och maj 2016 utgörs stapeln "Annat" framför allt av konkurrens. De viktade indextalen (höger skala) visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettototalen för de företag som svarar på frågan om försäljningspriserna kommer att höjas respektive sänkas kommande tolv månader.

## FÖRDJUPNING – Konkurrensen viktig för prissättningen

I undersökningen i maj 2016 har fördjupade frågor ställts om företagens prissättning. Bakgrunden är att företagen under det senaste året uppgett att de haft svårt att höja priserna trots stigande efterfrågan och ökat kostnadstryck. En tolkning av svaren är att e-handeln gradvis möjliggjort för fler företag att ta sig in på olika marknader och gett konsumenterna ökade möjligheter att ständigt jämföra priser. Det är viktiga faktorer till den skärpta konkurrensen.

### ”Gränsen mellan e-handel och fysisk handel suddas ut alltmer”

Det finns ett tryck från kunderna att företagen ska erbjuda e-handel och även om det inte omedelbart är lönsamt investerar företagen för att möta kundernas önskemål. Företagen menar att e-handeln visserligen kan ta marknadsandelar från deras fysiska butiker på kort sikt men på lång sikt är risken större att de tappar marknadsandelar till sina konkurrenter om de står vid sidan om.

E-handeln har öppnat upp möjligheten för befintliga företag som tidigare var begränsade till lokala marknader att expandera till fler nya geografiska marknader. Samtidigt har trösklarna gradvis sänkts för nya företag och gjort det enklare och billigare att nå ut till fler konsumenter. En bidragande orsak till detta är att försäljning sker i allt större utsträckning genom e-handel utan krav på fysisk butik. Över tid har denna utveckling skärpt konkurrensen inom flera branscher.

### ”Vår prissättning måste följa konkurrenterna”

I takt med att e-handeln växer blir företagets prissättning mer flexibel. Inom branscher med en väl utvecklad digital handel, till exempel resebranschen, har man tidigt sett denna utveckling. Priserna ändras hela tiden och företagen följer försäljningskurvor där priserna anpassas direkt vid avvikelser från försäljningsplanerna. Dessa företag minskar antalet fysiska butiker och använder i första hand e-handelskanalen där priserna kan ändras direkt, och mer eller mindre automatiskt, baserat på en löpande prisanalys. Även i de branscher där e-handeln ännu inte är lika etablerad berättar företag om en liknande utveckling. Exempelvis har man minskat användandet av tryckta kataloger så att priserna kan ändras mer flexibelt i fysisk butik eller e-handel.

Det tycks även som om ett antal nya företagsformer har ökat transparensen kring priserna och bidragit till att driva upp konkurrensen.

Tack vare digitaliseringen har konsumenterna nu möjlighet att systematiskt jämföra priserna före köp, till exempel med hjälp av prisjämförelsesajter på nätet. Jämförelserna sker inför allt fler köptillfällen och är ofta även möjliga att göra i mobilen just före ett köpbeslut i butiken. En

företagsledare uttrycker det som att ”kunden har nu fullständig information jämt”.

Den ökade pristransparensen leder dessutom till att underleverantörer spelas ut mot varandra och pressas av inköpare som blir allt mer professionella.

Även handelsplatserna där företagen själva verkar blir allt mer genomlysta. Företagen samlar systematiskt in och analyserar en ökande mängd detaljerade data, ”Big Data”, för att följa sina konkurrenter och marknaden. De samlar bland annat in information genom fysiska besök i konkurrenternas butiker, olika typer av marknadsundersökningar samt ständig övervakning av olika prisjämförelsesajter.

I takt med att transparensen och den datadrivna prisanalysen ökar ser företagen en utveckling där slutliga försäljningspriser i allt större utsträckning bestäms centralt. De lokala prissättningarna, såsom butikscheferna, får således allt mindre utrymme att påverka priserna.

### ”Vi får inte bli för dyra ut mot kund”

Företagen vill inte riskera att tappa marknadsandelar genom att höja priserna först om inte konkurrenterna följer med. För att undvika att höja priserna och samtidigt behålla sina marginaler arbetar företagen kontinuerligt med att öka produktiviteten. Ett tydligt exempel på detta är handelsföretagens hantering av ökade inköpskostnader som en följd av fjolårets förstärkning av dollarn. På grund av svårigheter att föra över de ökade kostnaderna direkt till kund flyttade de till exempel produktionen till andra länder med lägre produktionskostnader. Konkurrensen driver alltså på kostnadssänkningarna. En företagsledare inom detaljhandeln uttrycker det som att ”varje kostnadsökning är ett incitament för effektivisering”.

Sammantaget tyder samtalen med de företag som säljer direkt till hushåll på att den förenklade tillgången till fler marknader och ökad pristransparens är viktiga faktorer bakom den högre konkurrensen. Olika branscher inom handeln och bland tjänstenäringarna har påverkats i olika utsträckning, men utvecklingen väntas fortsätta och komma att påverka allt fler företag de kommande åren.

**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, september och februari. Sedan undersökningens start 2007 har över 300 företag deltagit i undersökningen.

Diagrammen i rapporten visar företagens svar viktade med respektive företags antal anställda i Sverige. Indextalen i diagrammen fångar upp- och nergångar i svarsmonstren väl. Dessa svar kombineras sedan med företagets reflektioner under intervjuerna. Rapporten för maj 2016 redovisar resultatet av intervjuer med 43 företag som huvudsakligen gjordes mellan den 2 och 23 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](http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2012/rap_pov_artikel_3_121017_sve.pdf)



**SVERIGES RIKSBANK**  
103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)  
Tel 08 - 787 00 00  
Fax 08 - 21 05 31  
[registratorn@riksbank.se](mailto:registratorn@riksbank.se)  
[www.riksbank.se](http://www.riksbank.se)