



# Riksbankens Företags- undersökning

Efter tre år med stigande  
konjunktur – nu ökar osäkerheten

September 2016



# Riksbankens företagsundersökning i september 2016<sup>1</sup>

---

Konjunkturen i Sverige har utvecklats väl de senaste tre åren och den goda utvecklingen ser ut att fortsätta under hösten. Den inhemska efterfrågan är stark, speciellt inom byggnadsindustrin som också känner av tendenser till överhettning: kapaciteten räcker inte till och kostnaderna stiger. Sysselsättningen fortsätter att öka och efterfrågan på arbetskraft är hög, dels inom byggsektorn, dels när det gäller personer med vissa specialistkompetenser. Det leder till att företagen allt oftare anlitar utländsk arbetskraft för att kunna vara flexibla i bemanningen vid stora förändringar i produktionen.

Även om utvecklingen av produktion och försäljning ser ut att fortsätta stärkas den närmaste tiden är förväntningarna om den framtida konjunkturen mer dämpade än någon gång tidigare under de senaste tre åren. Ökad geopolitisk oro och större politisk osäkerhet bidrar till att företagen ser risker som kan hota konjunkturutvecklingen. Företagen tycks dock mest vara oroliga för att den goda konjunkturutvecklingen inte ska kunna fortsätta att hålla i sig.

Inom handeln ser de senaste årens låga pristryck ut att fortsätta. Visserligen finns det ett tryck uppåt på priserna genom att arbetskraftskostnaderna fortsätter att öka – och även genom att inköpskostnaderna stiger till följd av försvagningen av kronan. Men det är fortfarande svårt att fullt ut föra över kostnadsökningarna till kunderna. Stark konkurrens och snabb strukturuomvandling inom handeln, bland annat på grund av ökad försäljning inom e-handeln, fortsätter att pressa priserna.

---

## ”Det är en stabilisering sidledes”

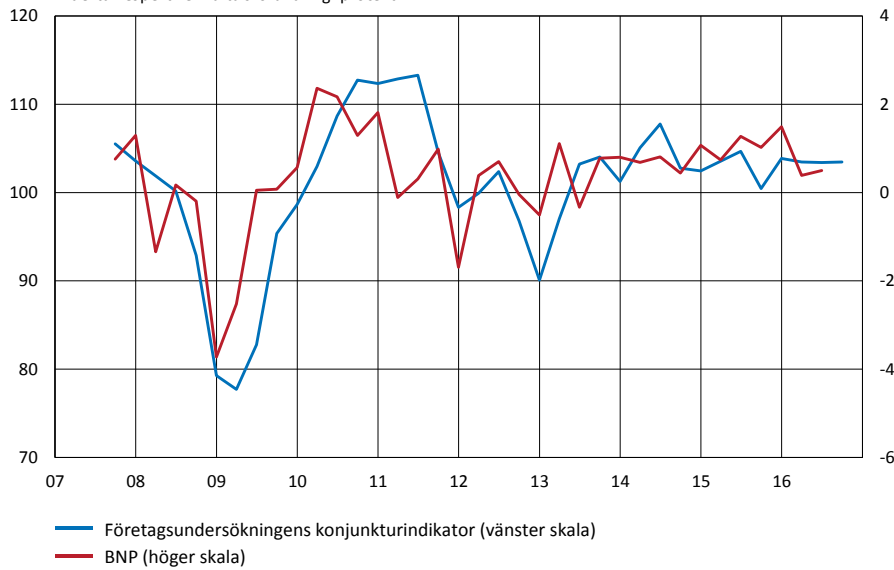
Företagsundersökningens konjunkturindikator har sedan 2013 varit högre än genomsnittet och indikerar i september en oförändrat god konjunkturutveckling, se diagram 1. Exportindustrin möter efterfrågan från relativt stabila marknader globalt. I Europa är det framför allt tillväxten i Tyskland som fortsätter att vara god. I Storbritannien råder något större tveksamhet gällande större investeringar, men så här långt har inte de svenska exportföretagen sett några tydliga tecken på avmattning. Utvecklingen är relativt oförändrad i Asien, där den kinesiska ekonomin fortsätter att stabiliseras. Svenska industriföretag exponerade mot energi- och råvaruindustrin har under en längre tid påverkats negativt av fallande priser och överkapacitet på flera marknader. Situationen är fortfarande svår men företagen upplever att ”de nått nästan en bottenivå” i takt med att råvaru- och metallpriser stabiliserats.

---

<sup>1</sup> Tre 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 243 000 anställda i Sverige.

**Diagram 1. Företagsundersökningens konjunkturindikator**

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 förutsäga 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 medelvärde = 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 säsongjusterad

## ”Bättre än många andra marknader”

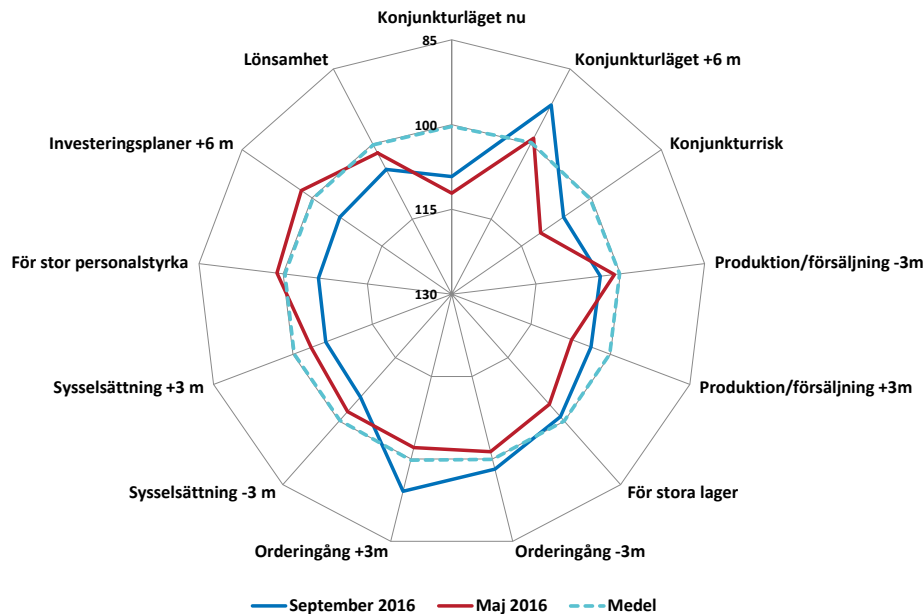
Sammantaget bedömer företagen det ekonomiska läget som gott även om utvecklingen skiljer sig åt för olika sektorer, se diagram 2.

För handels- och tjänsteföretagen som verkar på den inhemska marknaden är efterfrågan fortsatt stark. Försäljningsvolymerna ökar inom restaurangbranschen, medan klädföretagen inte riktigt nått sina försäljningsmål. Det beror bland annat på att våren var kall och hösten varm. Det har gjort att lagren vuxit mer än önskvärt och därför har man varit tvungna att tidigarelägga och förlänga reaperioderna.

Även byggföretagen berättar om en fortsatt stark utveckling där efterfrågan på alla typer av byggande är god. Flera menar att de nu nått taket i sitt kapacitetsutnyttjande och precis som i maj uppger de att det är svårt att öka produktionen. En företagsledare säger: ”även om efterfrågan blir starkare så spelar det ingen roll, för vi är vid kapacitetstaket”. Sedan tidigare har byggföretagen rapporterat om ökade arbetskraftskostnader på grund av bristen på personal, men nu börjar även kostnaderna för underleverantörer och material att öka. Vissa menar att detta hindrar dem från att öka produktionen ytterligare då de inte vill dra på sig kostnader som de inte kan bli av med om efterfrågan minskar.

Diagram 2. Företagens samlade svarsmönster

Viktade indextal



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

## "Så fort det är en osäkerhet är det en risk"

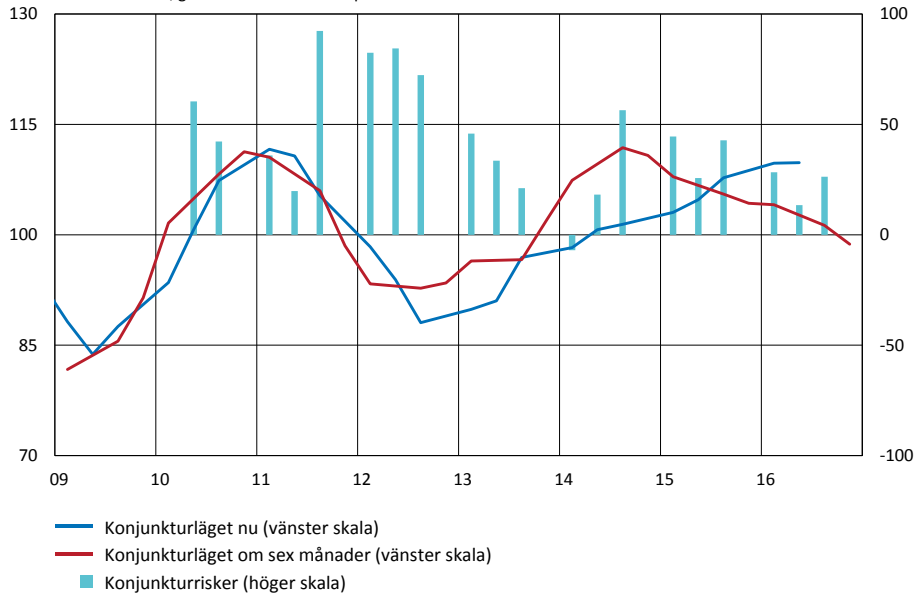
Samtidigt som konjunkturläget är bra är det första gången på tre år som fler tror på en svagare konjunkturutveckling framöver, se diagram 3. Exportföretagen lyfter fram ett flertal omvärldshändelser som leder till att oron ökar. De pekar till exempel på resultatet från EU-folkomröstningen i Storbritannien som lett till ökad osäkerhet även om det ännu inte syns i verksamheten. Även det kommande presidentvalet i USA samt ökad geopolitisk oro i Nordafrika och i områden runt Mellanöstern lyfts fram. Inget av detta har ännu lett till att exportföretagen ändrat sina planer för framtiden (till exempel för investeringar) men flera talar om att utvecklingen på sikt kan försvåra världshandeln och i förlängningen en dämpning av tillväxten.

Till viss del har oron ökat även inom fastighetssektorn, som liksom byggsektorn är osäker på hur länge den goda efterfrågan kan hålla i sig. Efter en längre tid med god utveckling är bygg- och fastighetsföretagen nu tveksamma till om efterfrågan kan öka ännu mer. Talande citat är: "jag har svårt att se att konjunkturen kan bli bättre – den kan i bästa fall vara kvar där den är".

Handels- och tjänsteföretagen ser i allmänhet få risker kopplade till konjunkturutvecklingen. En risk är att kundernas köpkraft minskar om konjunkturläget försämras, men köpkraften är god för närvarande och upplevs inte ha försämrats i september.

**Diagram 3. Konjunkturläge och konjunkturrisiker**

Viktade indextal, 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 samt de som säger att konjunkturläget om sex månader kommer att förbättras eller försämrats. Serien för konjunkturläget om sex månader är framflyttad två kvartal. Linjerna visar de viktade indextalen uttryckta som glidande medelvärde baserat på tre observationer. Staplarna visar de viktade nettotalen för de företag som säger att riskerna just nu är större respektive mindre än normalt.

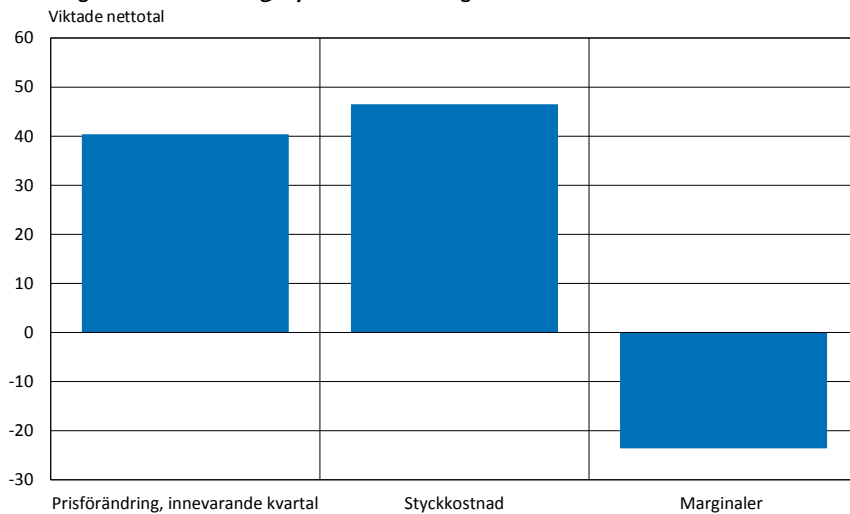
## Ingen generell brist på arbetskraft men ökad rekrytering från utlandet

Sysselsättningen ökar inom samtliga sektorer, se diagram 2. Industrin, handeln och tjänsteföretagen uppger att det inte finns någon generell brist på arbetskraft, däremot nämner de att det är svårt att hitta viss specifik kompetens inom bland annat IT och ekonomi. En företagsledare säger att: "inom vissa segment är det hård konkurrens, men inte generellt". I övrigt påverkas inte den allmänna löneglidningen i någon större utsträckning och det är endast för vissa typer av tjänster som lönen används som konkurrensmedel.

För byggföretagen är bilden en annan, där är bristen på personal påtaglig och löneglidningen ökar. För att hantera bristen på personal söker de till exempel personal utomlands. Flera företag talar bland annat om att de etablerar kluster av personal inom specifika kompetensområden utomlands, till exempel inom ekonomi. Det ger både ökad flexibilitet och lägre personalkostnader för de tjänster där det framför allt råder brist. På detta sätt kan de snabbt få in mer personal vid behov samtidigt som de får tag i kompetens som det finns brist på i Sverige.

## Ökade styckkostnader slår på marginalerna

Löneglidningen väntas inte öka inom handeln och för de tjänsteföretag som säljer tjänster direkt till hushåll, men totalt sett ökar arbetskraftskostnaderna eftersom företagen från och med juni får betala full arbetsgivaravgift för unga. En ny försvagning av kronan de senaste månaderna påverkar även detalj- och dagligvaruhandelns inköpskostnader. Trots att företagen har höjt priserna innevarande kvartal och aktivt arbetar med att effektivisera verksamheten har de inte kunnat behålla sina marginaler när kostnaderna ökat, se diagram 4. En företagsledare uttrycker det som: "vi kan inte ta ut det här på konsumenten utan får svälja att vi får en lägre marginal".

**Diagram 4. Prisförändring, styckkostnad och marginaler**

Anm. Handelsföretag och de tjänsteföretag som säljer tjänster direkt till hushåll. De viktade netttotalen visar summan av andelen svar på frågorna om priserna innevarande kvartal kommer att höjas respektive sänkas, om styckkostnaderna ökat (minskat) de senaste tre månaderna samt summan av andelen svar på frågan om marginalerna ökat (minskat) de senaste tre månaderna.

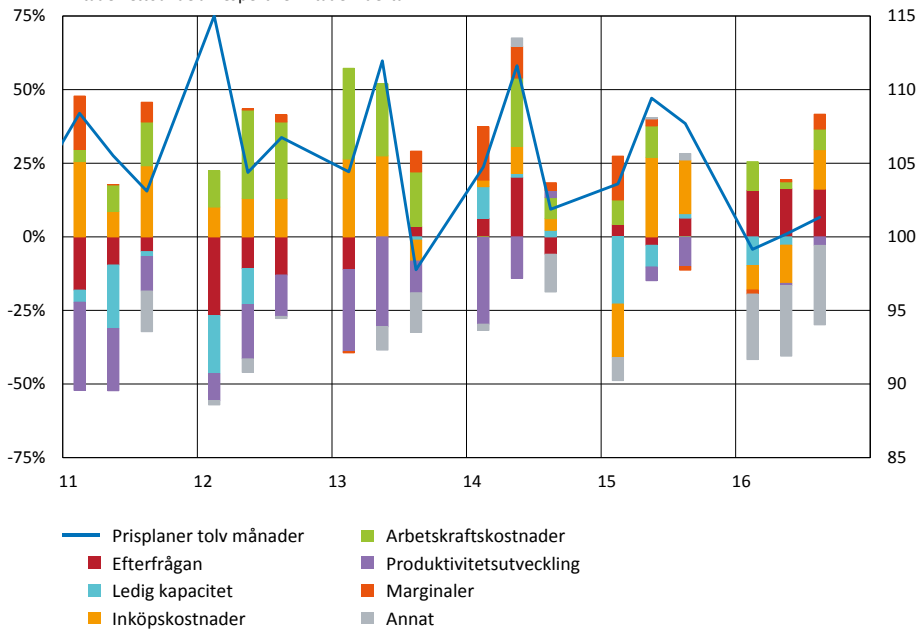
## ”En väldigt måttlig justering uppåt av priserna väntar”

Handelsföretagen och de tjänsteföretag som säljer tjänster direkt till hushåll tror på svagt stigande priser det kommande året, se diagram 5. Orsaken är framför allt den starka efterfrågan och de ökande kostnaderna för arbetskraft och inköp. Handelsföretagen uttryckte under förra året ett starkt behov av att höja priserna eftersom den kraftiga dollarförstärkningen ledde till ökade inköpskostnader. En del företag säger att de nu har anpassat priserna fullt ut eller i den mån det går, medan andra menar att de fortsatt har behov av att höja priserna på grund av valutans fall. En företagsledare säger: ”många i handeln har idag behov av att höja priserna för att de lider av valutautvecklingen”. Oavsett om det är kompensation för den tidigare dollarförstärkningen eller en konsekvens av de senaste månadernas kronförsvagning finns det återigen ett tryck uppåt på priserna. Tvärt emot utvecklingen inom handeln ser industrin inte några stigande priser på insatsvaror. Delar av industrin har i stället gynnats av sjunkande råvarupriser. Få inom industrin talar om att höja sina försäljningspriser, utan de flesta är nöjda om dessa kan hållas oförändrade.

Under 2016 är det konkurrensen som framför allt har hållit prisplanerna låga för handelsföretagen och de tjänsteföretag som säljer tjänster direkt till hushåll (”Annat” i diagram 5). Den ökade transparensen till följd av e-handeln innebär att företagen har fortsatt svårt att avvika från sina konkurrenter och höja priserna trots att deras kostnader ökar.

**Diagram 5. Drivkrafter bakom prissättningen kommande tolv månader**

Viktade nettoandelar respektive viktade indextal



Anm. Handelsföretag och de tjänsteföretag som säljer tjänster direkt till hushåll. 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, maj och september 2016 utgörs stapeln "Annat" framför allt av konkurrens. De viktade indextalen (höger skala) visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettotalen för de företag som svarar på frågan om försäljningspriserna kommer att höjas respektive sänkas kommande tolv månader.

## ”Extremt viktigt att accelerera förflyttningen in i det digitala”

E-handeln fortsätter att öka kraftigt och får en allt större betydelse för framför allt handelsföretagen. Utvecklingen går fort och sker på bred front och många investerar i ny teknik. Investeringarna är framför allt inriktade på IT, där det bland annat handlar om att "e-handeln blir mer integrerad med butikshandeln". Effektiva logistiklösningar, till exempel centrallager och "pick-up points", som gör det möjligt för företagen att erbjuda tjänster till fler kunder är ytterligare ett exempel. Flera företag uppger att det är konkurrensläget som driver fram denna typ av investeringar. En utmaning företagen möter i utvecklingen av e-handeln är att många företag efterfrågar samma typ av kompetens. Efterfrågan på arbetskraft med olika typer av IT-kompetens kommer att fortsätta att öka allteftersom fler företag utvecklar sin verksamhet digitalt.

På längre sikt ser flera företag inom alla sektorer att den pågående digitaliseringen kan komma att ha stor påverkan på de nuvarande affärsmodellerna. Inom industrin leder den teknologiska utvecklingen av produkterna till att olika digitala tjänster kopplade till produkten växer fram, vilket skapar nya affärsmöjligheter för företagen. Inom handeln kan behovet av butiksytta minska när allt fler kunder gör sina köp via e-handel och får varan levererad eller endast hämtar den i butik. En del talar även om att börja sälja varorna direkt till kunderna och därmed hoppa över dagens återförsäljare.



### **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 september 2016 redovisar resultatet av intervjuer med 42 företag som huvudsakligen gjordes mellan den 7 och 20 september.

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)