



# Riksbankens Företagsundersökning

Global högkonjunktur förstärker  
läget i Sverige

November 2017



# Riksbankens företagsundersökning i november 2017<sup>1</sup>

---

Konjunkturen har stärkts ytterligare under sommaren och hösten och de flesta företagen är mycket nöjda med det rådande läget.

Industriföretagen upplever att verksamheten går på högvarv med god efterfrågan från i stort sett alla geografiska marknader, där Europa är särskilt starkt. Investeringarna väntas nu öka något i och med att kapacitetsutnyttjandet är så högt. Samtidigt vågar allt fler satsa på forskning och utveckling efter en längre period av god intjäning.

Även byggkonjunkturen är stark, mycket beroende på att Sverige under flera år har haft en hög efterfrågan på bostäder. Men under hösten har osäkerheten på bostadsmarknaden ökat och en del byggföretag upplever att det nu tar något längre tid att sälja nyproducerade bostäder. Överlag ser dock inte de stora byggföretagen några stora nedgångar i efterfrågan på bostäder framför sig då det framför allt varit dyrare lägenheter i delar av Stockholmsområdet som varit mer svårsålda.

Företagens kostnader ökar eftersom stark efterfrågan och stigande råvarupriser fått underleverantörerna att höja sina priser på både varor och tjänster. Lönsamheten är trots detta god för industri- och byggföretagen eftersom de kunnat kompensera för ökade kostnader med höjda försäljningspriser.

För handeln är digitaliseringen fortsatt en av de stora utmaningarna och den upplevs ha intensifierats ytterligare under året. E-handeln leder till ökad konkurrens från utländska aktörer och till ett förändrat beteende hos konsumenterna, vilket gör det fortsatt svårt för handeln att få igenom de prishöjningar man vill göra.

---

## Stark efterfrågan globalt

Konjunkturläget bedöms som mycket starkt och det har stärkts ytterligare sedan i våras, se diagram 1. Det är särskilt efterfrågan från Sveriges exportmarknader som har ökat. Utvecklingen är global, men företagen är särskilt nöjda med efterfrågan i Europa, där bland annat transportmedelsindustrin är drivande. Stigande råvarupriser har gett gruvnäringen ett uppsving, vilket har haft en positiv effekt på efterfrågan från flera råvaruproducerande länder som till exempel Ryssland. Synen på USA är något mer blandad, där det framför allt är de uppskjutna infrastruktursatsningarna som ses som ett bekymmer.

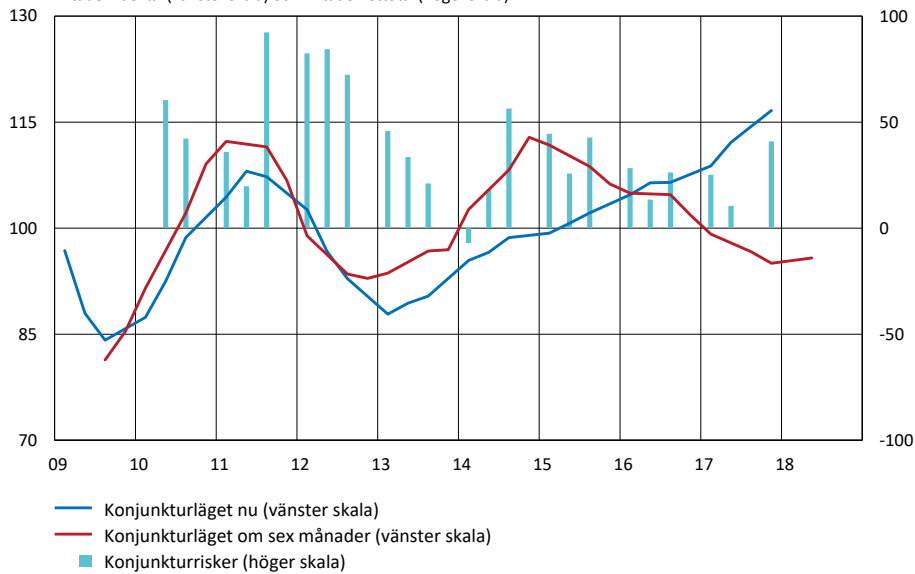
Generellt ser industrin få risker för att konjunkturen ska stagnera framöver. Som tidigare nämns potentiella politiska risker, till exempel händelser relaterade till Nordkorea och Storbritanniens kommande utträde ur EU, men det tycks inte påverka företagens planer i någon större utsträckning. Konjunkturen väntas fortsätta ligga på stabilt höga nivåer de kommande sex månaderna. Industriföretagen är särskilt optimistiska, mer så än i våras. En företagsledare uttrycker det så här: ”Tittar man bara på hur ekonomin går i Europa och hur kunderna mår, så känns det som det här skulle kunna fortsätta att gå bra i många kvartal till.”

---

<sup>1</sup> Tre gånger per år intervjuar Riksbanken de största företagen inom bygg-, handels-, industri- och delar av tjänstesektorerna. Den här gången intervjuades representanter för 40 företag med totalt cirka 250 000 anställda i Sverige.

**Diagram 1. Konjunkturläge och konjunkturrisiker**

Viktade indextal (vänster skala) och viktade netttotal (höger skala)



Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av netttotalen 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. Den röda linjen, 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 netttotalen för de företag som säger att riskerna just nu är större respektive mindre än normalt. Undersökningen genomförs tre gånger per år, vilket innebär att det endast finns observationer för de första tre kvartalen varje år i diagrammet.

## ”Konjunkturläget är bra – som för alla antar jag”

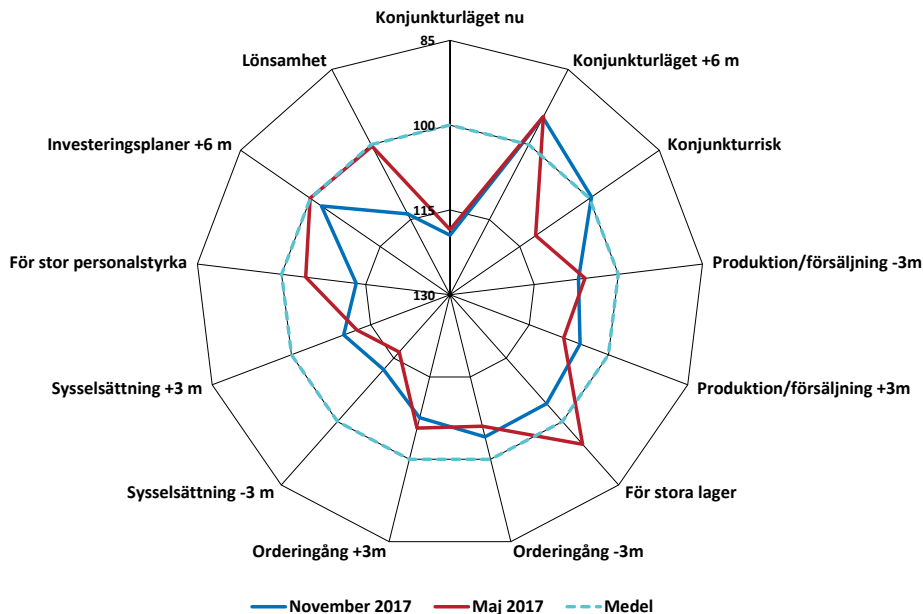
Företagens samlade svarsmönster indikerar att läget i november är bättre än det historiska genomsnittet, se diagram 2.

På den inhemska marknaden rapporterar tjänsteföretagen om ett gott ekonomiskt läge, särskilt de företag som säljer tjänster direkt till hushållen, till exempel restauranger och telekomföretag. Handeln är överlag nöjd med försäljningen men här är utvecklingen mer tudelad. Inom dagligvaruhandeln har försäljningsvolymen legat på en stabil nivå. Omsättningen stiger tack vare att konsumenterna i större utsträckning än tidigare väljer dyrare livsmedelsalternativ, såsom närodlade och ekologiska varor. Ett talande citat där är: ”Det som tidigare var lyxmat är nu vardagsmat.”

Inom sällanköpshandeln är situationen däremot mer ansträngd. En företagsledare säger: ”Det finns en stark köpkraft, men det är många branscher som tävlar om de extra pengarna.” Samtidigt har utländska e-handelsaktörer blivit allt aggressivare och tagit marknadsandelar på den svenska marknaden. Även om e-handeln fortfarande utgör en relativt liten andel av den totala försäljningen, så menar flera att det för närvarande enbart är e-handeln som driver tillväxten i försäljningen.

Diagram 2. Företagens samlade svarsmönster

Viktade indextal



Anm. Svaren på frågorna är utplacerade längs en "eker" 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 -3m / +3m betyder de senaste respektive kommande tre månaderna. +6m betyder de kommande sex månaderna.

## "Det har börjat hända grejer på bostadsmarknaden"

Den höga efterfrågan på bostäder är en starkt bidragande orsak till den mycket goda byggkonjunkturen. Orderingången hos byggföretagen har varit stark en längre period, vilket innebär att orderstockarna är stora.

Bygg- och fastighetsbolagen noterar visserligen att bostadsmarknaden börjat bromsa in något under de senaste månaderna trots det goda efterfrågeläget. Det tar nu längre tid än tidigare att sälja bostäder. Flera av dem menar dock att inbromsningen i efterfrågan bara gäller för de delar av Stockholmsområdet som är högt prissatta. Efterfrågeläget för stora delar av Stockholmsområdet som har "normala prislägen" är ungefär som tidigare och "för stora delar av landet rullar det på som vanligt". Samtidigt finns det en oro för vad Finansinspektionens förslag om ytterligare amorteringskrav kan komma att innebära för efterfrågan på bostadsmarknaden framöver. Flera framhåller att det är en "synnerligen dålig timing" att införa en sådan reglering.

Flera inom handeln och bland de företag som säljer tjänster direkt till hushållen ser risker med en alltför snabb avkyllning av bostadsmarknaden. Massmediernas rapportering om bostadsmarknaden skapar osäkerhet och denna bedöms påverka hushållens konsumtion. Handelsföretag som säljer vissa typer av kapitalvaror upplever att kundtillströmningen har minskat och att deras kunder har blivit något mer avvaktande. Samtidigt menar bygg- och fastighetssektorn att mycket av rapporteringen i medierna är överdriven.

### Är det höga bostadsbyggandet långsiktigt hållbart?

Efterfrågan på bostäder har under flera år varit mycket hög. I undersökningen i november har bygg- och fastighetsföretagen svarat på frågor om hur de ser på bostadsbyggandet i ett längre perspektiv samt mer specifikt om hur de hanterar risker kopplade till produktion och försäljning av bostäder.

De senaste årens starka efterfrågan på bostäder har inneburit att fler aktörer kommit in på marknaden och att konkurrensen mellan dessa har drivit upp markpriserna. Projekt i områden där markpriserna stigit kraftigt väljs i många fall bort av de stora bygg- och fastighetsföretagen. En respondent säger: "Det har gått från 40 till 300 företag som bygger bostäder, och många av dem är opportunistiska." De flesta menar att byggvolymen är långsiktigt hållbar men att det som byggs inte alltid matchar vad som efterfrågas på marknaden. Det är särskilt byggandet i delar av Stockholm som åsyftas men de flesta menar att det inte är något generellt problem. Talande är citatet: "Priserna är för höga i vissa områden i Stockholm och där tar vi inga projekt, medan i andra områden i Stockholm och övriga landet som har normala prislägen där säljer vi fortfarande bra."

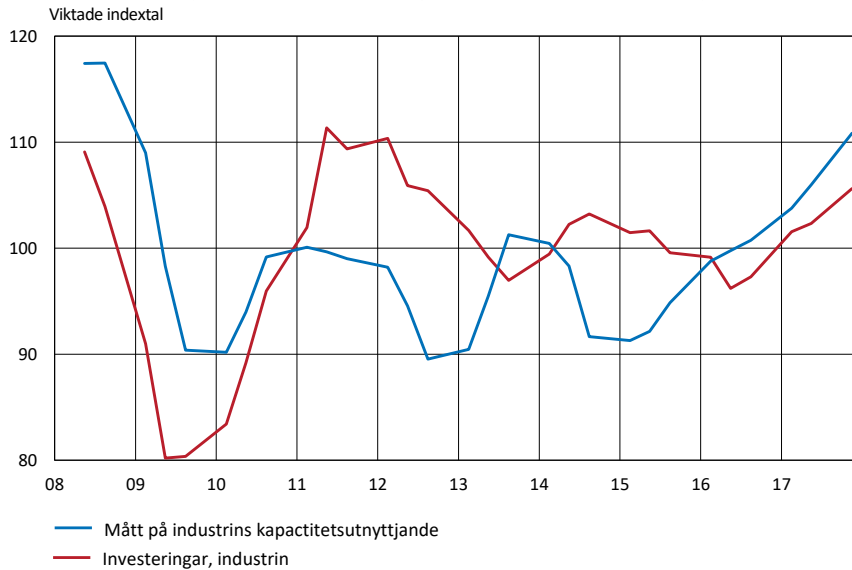
En generell syn bland bygg- och fastighetsbolagen som deltar i undersökningen är att de stora och etablerade aktörerna inom branschen är mindre benägna att ta risker jämfört med en del av de nyetablerade företagen. De menar bland annat att de stora och etablerade aktörerna har stabila finansiering och väl uppbyggda rutiner att hantera risk för de olika bostadsbyggnadsprojekten. Bokningsavgifter, bindande förhandsavtal och krav på lånelöften från en bank är exempel på sådant som företagen använder sig av för att minska riskerna när nya bostadsrätter byggs. De erbjuder också bostadsköparna olika lösningar för att minska riskerna, som till exempel försäkringar mot dubbelt innehav av bostäder under en längre period. De menar vidare att det hittills har varit ovanligt att kunder inte fullföljt påskrivna bostadskontrakt, men om så sker finns det regelverk för detta där bland annat skadeståndsplikt ingår.

## "Tyvärr vi är i taket, så där kommer vi vara fast, vi kan liksom inte öka om jag så skulle vilja"

Kapacitetsutnyttjandet inom industrin har stigit ytterligare sedan i våras och flera menar att kapacitetstaket nåtts, se diagram 3. Det är därför allt vanligare att man till exempel utökar produktionen i fabriker belägna på marknader med något svagare efterfrågan för att sedan transportera varorna till marknader med högre efterfrågan. Vissa skjuter även upp planerade underhålls- och servicestopp i fabrikena.

Leveranstiderna för vissa typer av material, till exempel stål, är långa samtidigt som underleverantörerna inte hunnit anpassa sina verksamheter efter det rådande läget. Företagen berättar att de trots detta ogärna byter materialleverantör eller andra typer av underleverantörer då det medför ett allt för stort omställningsarbete. Ofta är det mer lönsamt att på kort sikt acceptera prishöjningar på varor och tjänster och i stället hantera dessa problem när avtalen ska förhandlas om. Situationen skapar också utmaningar för företagen vad gäller deras logistik och lagerhållning. Vissa bedömer att lagren är för små i förhållande till den starka efterfrågan som de möter. Andra menar att lagren är för stora till följd av flaskhalsar i logistikkedjan som ställer till problem vid utleveranserna. Bedömningen är att det tar ytterligare några kvartal innan underleverantörerna hinner bygga bort flaskhalsarna.

Investeringarna väntas öka något framöver. Företagen investerar för att åtgärda de flaskhalsar som är relativt enkla att lösa och några få investerar även för att utöka kapaciteten. Vissa talar om att de vågar lite mer nu efter en tid av stark efterfrågan och stabilt god lönsamhet. Utöver mer akuta investeringar i produktionen, talas det mycket om satsningar inom forskning och utveckling samt inom ny teknik. Det talas särskilt om batteriutveckling och automatisering. Företagsförvärv genomförs också med syftet att snabbt ta till sig nya kunskaper och säkra kapacitet inom dessa områden.

**Diagram 3. Mått på industrins kapacitetsutnyttjande och industrins investeringsplaner**

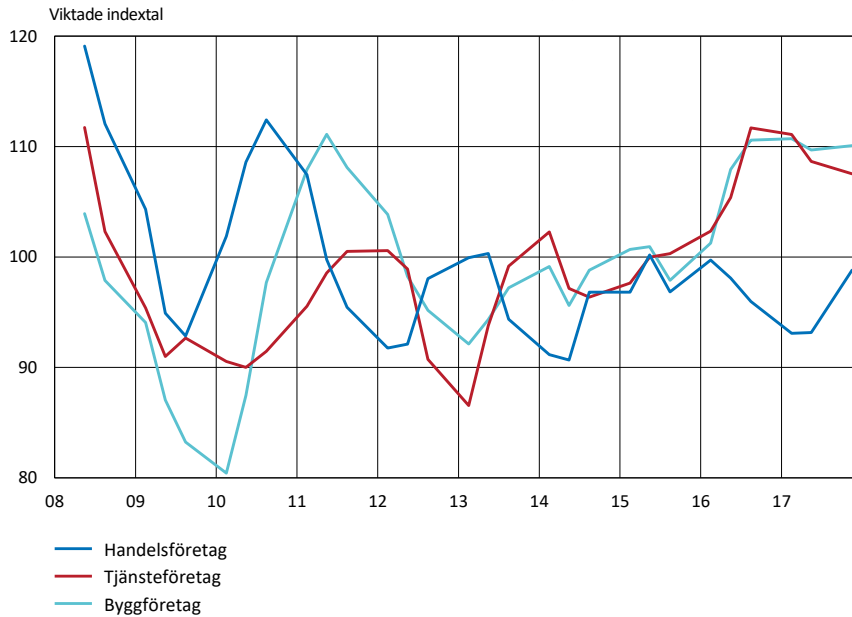
Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettotalen för antalet industriföretag som svarar att de för närvarande har stora svårigheter respektive inte har några svårigheter att hantera en oväntad ökning av efterfrågan (mått på industrins kapacitetsutnyttjande) samt nettot av antalet industriföretag som svarar att de har ökande eller minskande investeringsplaner kommande sex månader. Båda serierna visas som glidande medelvärde baserat på tre observationer.

## ”Det är svårt att få tag på bra personal generellt”

Det är som tidigare stor brist på personer med kunskaper inom IT, vissa typer av ingenjörer och ekonomer i tjänstesektorn samt projektledare inom byggsektorn, se diagram 4.

Företagen berättar även att det nu börjar bli svårare att få tag i personal inom allt fler yrkesgrupper, både i Sverige och utomlands. Bland annat nämns lagerpersonal och lastbilschaufförer, men det råder även brist på personer med mer specifik yrkesutbildning, såsom svetsare och kockar. Ett tecken på läget är att man i vissa fall rekryterar personer som inte har någon formell utbildning, men som i stället har erfarenhet av och ett intresse för det aktuella området.

Samtidigt pågår ett tydligt kompetensskifte inom flera sektorer. Handeln och de företag som säljer tjänster direkt till hushållen anställer personer med kompetens inom digital handel och IT, samtidigt som man försöker minska personalstyrkan inom andra delar av verksamheten. Inom industrin satsas det mycket på forskning och utveckling. En företagsledare menar att ”De som jobbar i fabriken på golvet kommer att bli färre och färre, medan de som jobbar med utveckling kommer att bli fler och fler.”

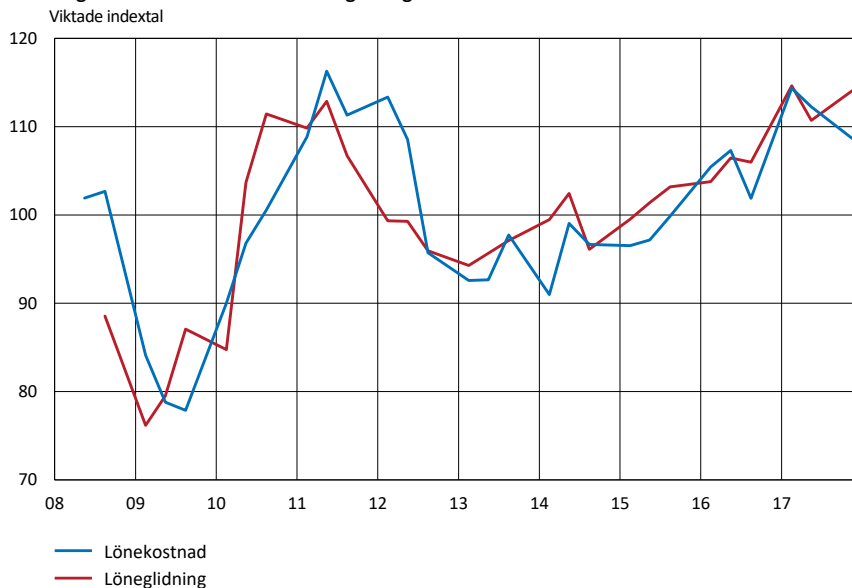
**Diagram 4. Brist på arbetskraft inom handeln, tjänste- och byggsektorn**

Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettotalen för antalet företag som svarat att de upplever brist på arbetskraft respektive inte upplever någon brist på arbetskraft. Serierna visas som glidande medelvärde baserat på tre observationer.

## Löneglidning förekommer i flera bristyrken

Företagens förväntningar på lönekostnaderna och löneglidningen på tolv månaders sikt har bara förändrats marginellt sedan undersökningen i maj, se diagram 5. Trenden har dock varit stigande sedan några år tillbaka och inom delar av industrin, bygg- och tjänstesektorn samt inom yrkesgrupper med en uttalad brist på arbetskraft kan lönerna stiga något mer än tidigare.

Samtidigt försöker företagen vara återhållsamma i lönesättningen även i de fall de har svårt att få tag i personal. En företagsledare säger: "Det går inte att bjuda över utan att rubba hela lönestrukturen." och en annan säger: "Vi följer löneavtalen strikt eftersom vi har så många anställda."

**Diagram 5. Lönekostnader och löneglidning**

Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettotalen för antalet företag som svarar att lönekostnaderna per timme kommer att öka mer än tidigare de kommande tolv månaderna respektive öka mindre än tidigare de kommande tolv månaderna samt nettot av antalet företag som bedömer att löneglidningen kommer att öka respektive minska de kommande tolv månaderna.



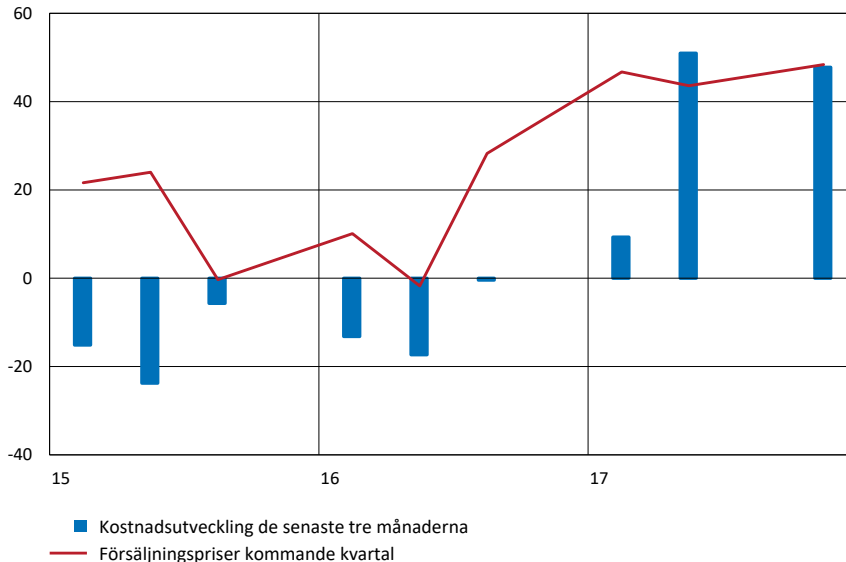
## Företagens kostnader fortsätter att stiga

Kostnaderna har stigit under det senaste året och andelen företag som observerar stigande kostnader ligger kvar på höga nivåer, vilket är en orsak till att många företag planerar att höja priserna det kommande kvartalet, se diagram 6. Det är särskilt ökade kostnader för insatsvaror inom industrin och höga byggkostnader som ligger bakom. Det höga kapacitetsutnyttjandet gör att varje ytterligare ökning i produktionen kostar mycket eftersom den sätter press på hela produktionskedjan, från underleverantör till leverans till slutkund. Kostnaderna stiger då man måste använda övertidstimmar, köpa in fler tjänster från underleverantörer, nyttja fabriker globalt och i vissa fall transportera varor med flyg i stället för med fartyg.

Även handeln märker av ökade transportkostnader, bland annat för att kunderna ställer högre krav på snabba och flexibla leveranser av sina e-handelsköp. Dagligvaruhandeln möter dessutom stigande inköpskostnader då priset på bland annat kött och feta mejeriprodukter stigit under året.

**Diagram 6. Kostnadsutveckling och försäljningspriser, alla sektorer**

Viktade nettotal

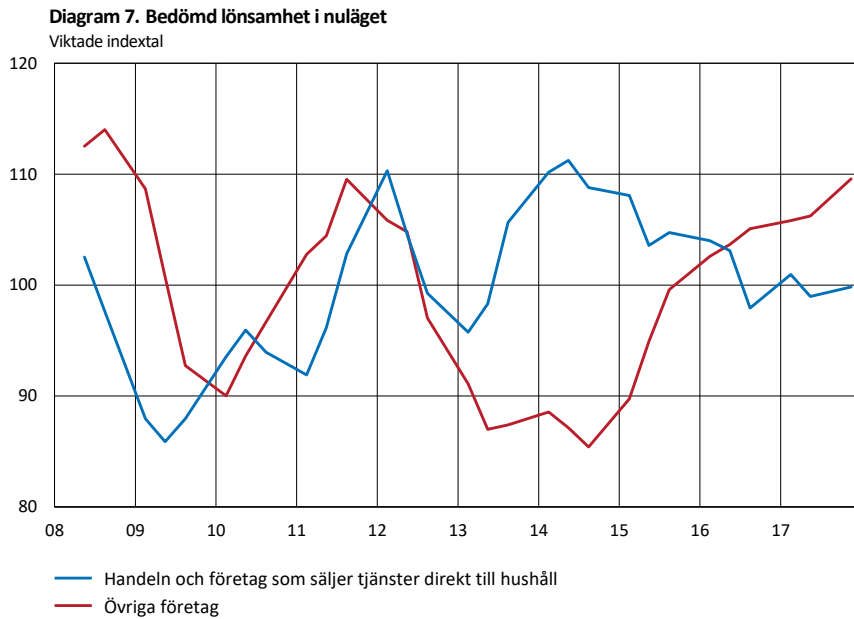


Anm. Staplarna visar de viktade nettotalen för de företag som säger att kostnaderna ökat respektive minskat de senaste tre månaderna. Linjen visar de viktade nettotalen för de företag som säger att försäljningspriserna kommer öka respektive minska det kommande kvartalet.

## En tudelad utveckling av lönsamheten

Industri- och byggföretagen har tack vare den goda efterfrågan redan kunnat genomföra en del prishöjningar för att möta de ökade kostnaderna. Industrin har under det senaste året fått en allt starkare position i prisförhandlingarna mot kunderna och inte behövt erbjuda reducerade priser i samma utsträckning som tidigare, vilket bidragit till en starkare lönsamhet, se diagram 7.

Inom sällanköpshandeln bedöms lönsamheten däremot på flera håll vara dålig. Man arbetar därför intensivt med olika åtgärder för att effektivisera verksamheten då man ser små möjligheter att höja priserna.

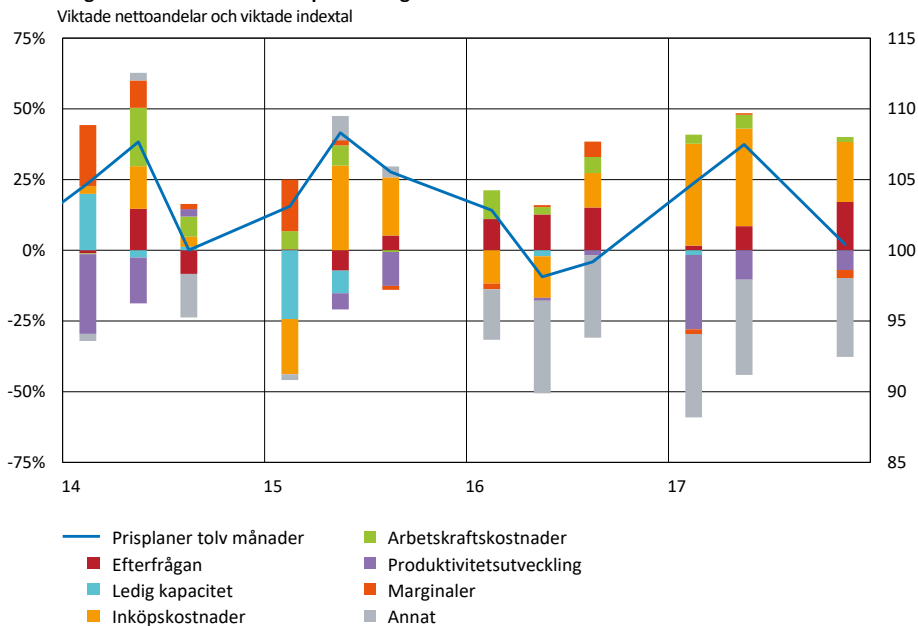


Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av nettotalen för antalet företag som för närvarande bedömer företagets lönsamhet som god respektive dålig. De viktade indextalen är uttryckta som glidande medelvärde baserat på tre observationer

## ”Konkurrens och slaget om kunderna kräver mer prisaktiviteter”

Sammantaget har handelsföretagens prisplaner för det kommande året sjunkit tillbaka i november, se diagram 8. Starkare efterfrågan och ökade inköpskostnader är faktorer som väntas bidra till prishöjningar men som tidigare väntas försäljningspriserna hållas tillbaka av den ökade konkurrensen. En företagsledare uttrycker det som: ”Det finns en strukturell prispress nedåt på grund av e-handeln.”

Den ökade konkurrensen som handeln redogör för innebär att priserna ständigt är i fokus. Flera företag menar att det har blivit allt vanligare med rabattkampanjer under det senaste året. Perioder, till exempel de veckor då lönerna utbetalas och under hösten, då handlarna tidigare kunnat sälja till fullpris, innehåller nu i större utsträckning olika kampanjer. Vidare menar en företagsledare att branschen till viss del bidragit till den nuvarande situationen och uttrycker det så här: ”Kunderna är mycket mer benägna att avvakta med sina köp för att i stället passa på när det kommer ett erbjudande.”

**Diagram 8. Drivkrafter bakom prissättning kommande tolv månader inom handeln**

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. Från februari 2016 och framåt 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.

### "Det som påverkar vår bransch mest är digitaliseringen och kundernas beteende"

För handeln är digitaliseringen en av de stora utmaningarna och utvecklingen går snabbt. En företagsledare karakteriserar skeendet inom e-handeln så här: "Handeln håller på att omformas ganska dramatiskt och snabbt." Flera ser innevarande år som en brytpunkt där trenden för e-handeln har stärkts allt mer. För att underlätta och öka valfriheten för konsumenterna utvecklar och utökar handelsföretagen tjänste- och serviceutbudet både i anslutning till sina fysiska butiker och för e-handeln. Införandet av fler flexibla betalningslösningar är ett exempel. Samtidigt menar en företagsledare att "Det är inte e-handel eller butik, utan det flyter ihop." På sikt ses de fysiska butikerna som en utmaning, och en företagsledare frågar sig: "Vad ska vi göra med alla dessa butiker och kvadratmeter?" Relaterat till detta rapporterar byggföretagen att det för kommersiellt byggande sker en förskjutning i efterfrågan från nya gallerior och köpcentrum till nya kontor. Transportbolagen nämner att omställningen inom e-handeln påverkar transportbehoven och leder till stora godsvolymer när varor inhandlas och returneras.

Digitaliseringen leder också till att konsumenterna ändrar sitt beteende – de gör fler e-handelsköp och har lättare att göra prisjämförelser. Företagen upplever även andra förändringar i hushållens konsumtion. Hushållen väljer i större utsträckning upplevelser, resor och restaurangbesök framför konsumtion av varor. Samtidigt öppnar e-handeln upp för fler aktörer, både inhemska och globala. En företagsledare säger: "Vi måste fatta att vi konkurrerar med hela världen." och en annan att: "Den internationella e-handeln där svenskar köper från utlandet ökar kraftigt."

Konkurrens, ny teknik och förändrade konsumtionsmönster är i flera fall drivande för handelns investeringar inom IT och logistik. Tanken är att öka effektiviteten. En företagsledare uttrycker det som: "Vi investerar våldsamt i mer automatisering." Utvecklingen påverkar samtliga inom branschen, både de som primärt sysslar med e-handel och de som börjat med handel via nätet på senare tid. IT-plattformarna är i flera fall inte anpassade för e-handeln. Samtidigt går utvecklingen snabbt och även nyare IT-plattformar behöver anpassas för att företagen inte ska hamna efter i utvecklingen. Smartare rabattkampanjer och en önskan om att ge bättre erbjudanden till kunderna ställer också högre krav på IT-system och analyskapacitet.

### **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 november samt cirka 30 företag i 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 november 2017 redovisar resultatet av intervjuer med 40 företag som huvudsakligen gjordes mellan den 26 oktober och 10 november.

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)