



Riksbankens Företagsundersökning

Högkonjunktur med tecken på
avmattning

November 2018

Riksbankens företagsundersökning i november 2018¹

Konjunkturläget är överlag fortsatt mycket gott inom näringslivet. Efterfrågan är stark på de flesta håll i vår omvärld, vilket tillsammans med en stabil inhemsk efterfrågan ger de svenska storföretagen god lönsamhet, produktion och försäljning.

Många företag ser dock utvecklingen framöver som osäker. Företag som är verksamma i Sverige uttrycker en oro över hur hushållens konsumtion kommer att påverkas av ett högre ränteläge och den fortsatt osäkra bostadsmarknaden. Även om exportorderläget överlag är bra har ökningstakten dämpats något de senaste månaderna, vilket kan vara ett tecken på att efterfrågan är på väg att sjunka. Det finns också en viss oro för att de stora lagren kan signalera att konjunkturen mattas av framöver. Inom den närmaste tiden ser företagen emellertid inga större förändringar i konjunkturen.

Den ovanligt varma sommaren har dämpat hushållens köplust, vilket framför allt påverkat sällanköpshandeln. Dessutom blev skördarna sämre än vanligt vilket har fått priserna på spannmål att stiga. Detta är en förklaring till att framför allt dagligvaruhandeln förväntar sig högre priser på flera varor framöver.

Fördjupade frågor om lönesättningen indikerar att bristen på arbetskraft är den viktigaste faktorn när lönerna bestäms. Överlag har de svenska storföretagen ännu inte svårt att få tag på personal, vilket även bidragit till att lönerna ökat i en måttlig takt. Men specialister och personer med längre erfarenhet är svårare att rekrytera och för dessa grupper ökar lönerna snabbare.

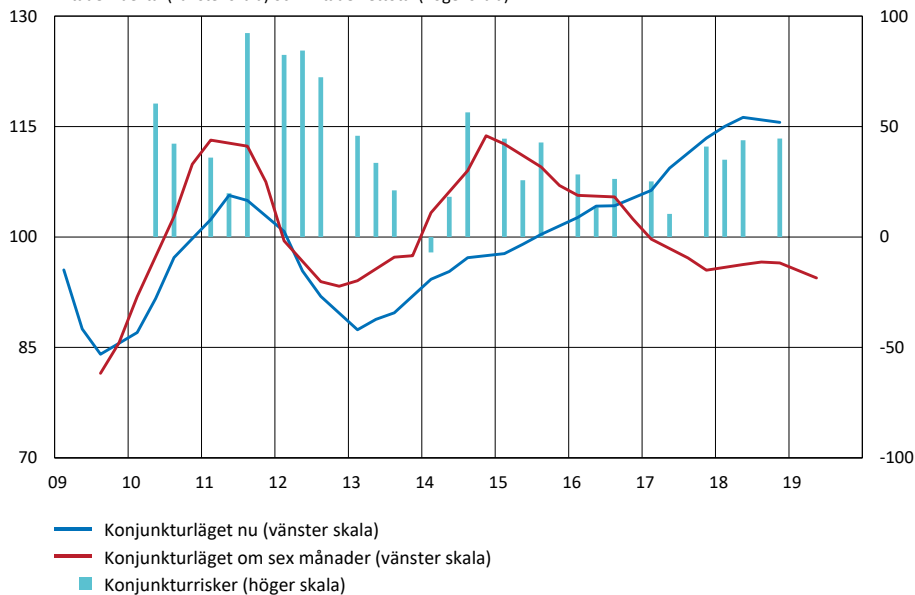
”Konjunkturläget är fortsatt gott”

Den starka inhemska och globala efterfrågan har hållit i sig och jämfört med undersökningen i maj är konjunkturläget i stort sett oförändrat, se diagram 1. Produktionstakten har gått på högvarv det senaste året och exportföretagen fortsätter att rapportera om en stark efterfrågan på de flesta geografiska marknader. Talande är citatet: ”Europa, USA och Asien går alla bra samtidigt, det är ovanligt.” Efterfrågan upplevs särskilt stark i Nordamerika, vilket i stort sett alla svenska exportföretag också uppmärksammar. Fordons- och skogsindustrin menar att efterfrågan i Europa är fortsatt god, om än inte så stark som på den nordamerikanska marknaden. Läget på de asiatiska marknaderna är också överlag bra, men utvecklingen i Kina är något sämre.

¹ Tre gånger per år intervjuar Riksbanken de största företagen inom bygg-, handels-, industri- och delar av tjänstesektorn. Den här gången intervjuades representanter för 39 företag med totalt cirka 247 000 anställda i Sverige.

Diagram 1. Konjunkturläge och konjunkturrisiker

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



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. 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 nettotalen för de företag som säger att riskerna för konjunkturutvecklingen just nu är större respektive mindre än normalt. Undersökningen genomförs tre gånger per år, vilket innebär att det endast finns observationer för tre kvartal varje år i diagrammet. Från och med 2017 finns det observationer för de två första kvartalen och för det sista kvartalet varje år i diagrammet.

Trots det starka ekonomiska läget upplever flera företag att riskerna för att konjunkturutvecklingen ska försvagas är fortsatt höga, se diagram 1. För exportföretagen är det framför allt USA:s nuvarande handelspolitik, med de införda stål- och aluminiumtullarna, risken för ett handelskrig mellan USA och Kina och de införda handelssanktionerna mot bland annat Iran och Turkiet som oroar. Den lägre efterfrågan från Storbritannien till följd av Brexit är en annan faktor som oroar en del av de företag som säljer insatsvaror där.

Riskerna för en konjunkturförsvagning har framför allt lett till att företagen har en större beredskap att vid behov snabbt ändra sin planering. Osäkerheten om konjunkturutvecklingen framöver kan dock leda till att företagens kunder väljer att skjuta upp sina investeringar, vilket i sin tur kan innebära att företagens försäljning minskar. ”Det handlar om att få till besluten utifrån den något mer osäkra världsmarknaden.”, säger en företagsledare.

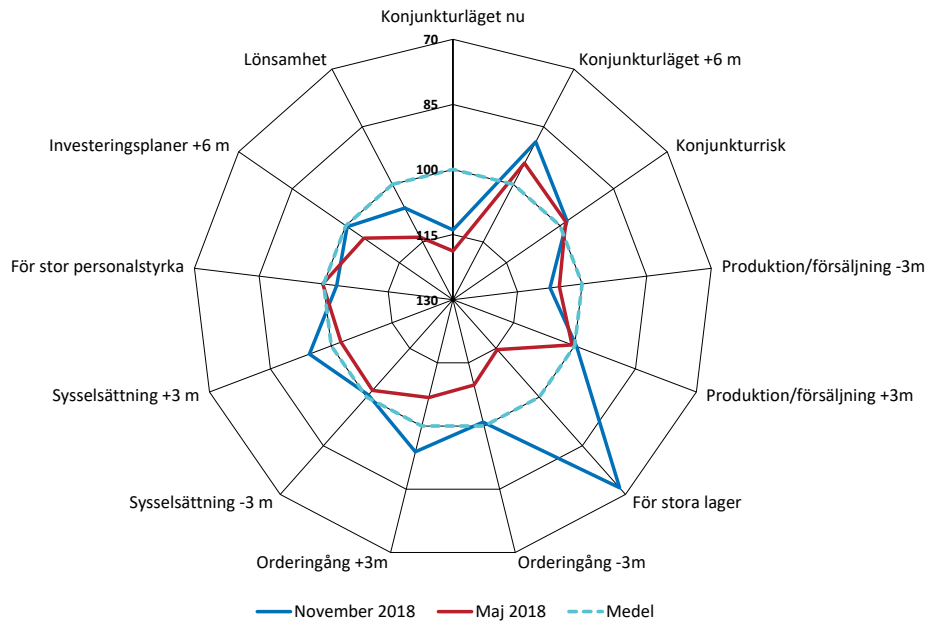
”Det var inte en människa i varuhuset”

Den varma sommaren med torka som följd gynnade försäljningen inom dagligvaruhandeln, men för sällanköps handeln var effekten i stället den omvända. Hushållen förefaller ha skjutit upp sin konsumtion av sällanköpsvaror och fokuserat mer på konsumtionsvaror. En företagsledare uttrycker det som att ”köpsuget försvann”. Det fick till följd att lagervolymer ökte och dessa bedöms fortfarande vara för stora, se diagram 2. De konsumentnära tjänsteföretagen, till exempel hotell och restauranger, talar om en stark försäljning. Hushållen är fortsatt köpstarka, vilket har fått försäljningen att stiga ytterligare sedan i somras.

Handeln och företag som säljer tjänster direkt till hushåll ser framför allt risker kopplade till den inhemska marknaden. Bland annat nämns det parlamentariska läget i Sveriges riksdag, utvecklingen på bostadsmarknaden och hur hushållens konsumtionsutrymme kommer att påverkas av räntehöjningar.

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 samtliga sektorer. Beteckningen -3m / +3m betyder de senaste respektive kommande tre månaderna. +6m betyder de kommande sex månaderna.

God byggkonjunktur men "jättetufft att sälja bostäder i Sverige"

Generellt fortsätter konjunkturen vara god för de större byggföretagen. Efterfrågan på infrastruktur, offentligt och kommersiellt byggande är stark och orderingången ligger kvar på höga nivåer. Fastighetsföretagen rapporterar om en stark marknad för både lokaler och hyresbostäder. När det gäller försäljning av bostadsrätter ser man däremot en tydlig minskning och bostadsutvecklarna påverkas särskilt av den avtagande efterfrågan på nyproducerade bostadsrätter.

Byggföretagen och bostadsutvecklarna upplever att finansieringskraven har skärpts tydligt för hushållen det senaste året. Bland annat nämns det skärpta kravet på amorteringar, bankernas stramare utlåningsvillkor och bankernas rekommendation att sälja sin bostad innan man köper en ny. Talande är citat som "Det var alldeles för många och kraftiga åtgärder alldeles för snabbt." och "Stora kundgrupper försvinner för att de inte kan få finansiering längre."

Till följd av det förändrade läget på bostadsmarknaden har byggföretagen och bostadsutvecklarna vidtagit en del åtgärder. Det startas färre bostadsprojekt nu än tidigare och det tar också längre tid innan planerade projekt kan startas upp eftersom det tar längre tid att sälja. Projekt delas upp i mindre byggetapper för att korta tiden mellan produktionsstart och tillträde, vilket även minskar riskerna för bostadsutvecklarna. Flera berättar också om en omställning från bostadsrätter till hyresrätter men även till andra typer av byggande.

Begynnande tecken på avmattning, men från höga nivåer

Exportföretagen är liksom tidigare under året osäkra på hur länge den starka efterfrågan kommer att hålla i sig. Talande är citatet: "Det finns liksom ingen grund för att det ska fortsätta öka som det gjort tidigare år."

Till skillnad mot vad som framkom i maj, så finns det en del tecken som oroar exportföretagen. En företagsledare säger: "Jag är mer orolig nu än för sex månader sedan." Fler företag än tidigare ser till exempel en försämrad orderingång, se diagram 2. Men det som framför allt oroar är den svagare ökningstakten i orderingången eftersom detta kan vara ett första tecken på en avmattning. De företag som är exponerade mot byggsektorn ser en tydlig nedgång i efterfrågan på den svenska bostadsmarknaden. Även bemanningsföretag rapporterar om en viss minskad aktivitet hos deras kunder, bland annat en minskad efterfrågan på en del av deras tjänster till byggsektorn. Flera företag rapporterar även om vissa tecken på en avmattning i Kina, framför allt inom delar av fordonsindustrin där.

Trots vissa tecken på avmattning tror man dock inte på någon dramatisk nedgång i konjunkturen, snarare en utplaning från höga nivåer.

"Ligger man fel med lagren från början kan det gå ruskigt fort"

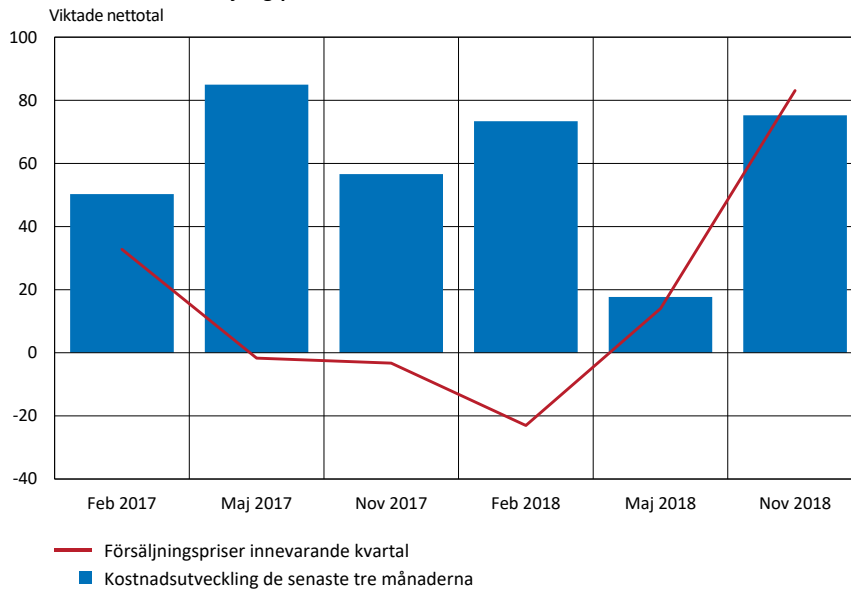
Även om de stora befintliga lagren generellt inte ses som något problem, så finns det en viss oro för att de kan vara ytterligare ett tecken på att efterfrågan sjunker. Samtidigt finns det flera anledningar till att företagens lager är för stora. Vissa exportföretag har byggt upp ett reservlager för att kunna behålla en hög servicenivå gentemot sina kunder och samtidigt klara av att hålla en hög produktionstakt. En annan förklaring är att det höga kapacitetsutnyttjandet har resulterat i olika flaskhalsar globalt, till exempel strejker och trängsel i hamnar, vilket försenat leveranserna och bidragit till att ytterligare öka lagren. Om deras lager inte minskar inom kort, bedömer en del företag att de kommer att behöva dra ned på produktionstakten framöver, för att inte ha för stora lager om konjunkturen mattas av.

Sommarens extremvärme och torka leder till ökade kostnader

Sommarens torka och skogsbränder har påverkat företagens kostnader på flera olika sätt. Företagen inom skogsindustrin behövde dirigera om skogsavverkningen till mindre riskutsatta områden, med ökade kostnader som följd. I andra fall importerade företagen mycket dyrare insatsvaror för att kunna fullfölja sina leveranskontrakt.

Som tidigare nämnts har flera företag inom sällanköpshandeln fått se sina lager växa till följd av sommarens torka. För att bli av med de stora lagervolymer har de i många fall försökt rea ut det överblivna sortimentet, vilket i sin tur har pressat deras lönsamhet. Inom dagligvaruhandeln bidrog den varma sommaren i stället till en ökad efterfrågan på semesterrelaterade artiklar och livsmedel. Men torkan bidrog också till sämre skördar i stora delar av norra Europa, med ökade inköpspriser för framför allt färskvaror.

Diagram 3. De konsumentnära handels- och tjänsteföretagens bedömning av kostnadsutvecklingen de senaste tre månaderna och försäljningspriser innevarande kvartal



Anm. Konsumentnära handels- och tjänsteföretag motsvarar handeln och de företag som säljer tjänster direkt till hushåll. De viktade nettotalen visar summan av andelen svar på frågorna om priserna innevarande kvartal kommer att höjas respektive sänkas samt om styckkostnaderna ökat (minskat) de tre senaste månaderna.

Den svagare kronan slår snabbt igenom inom dagligvaruhandeln

Liksom tidigare har den svaga kronkursen lett till högre kostnader för importerade insats- och färdigvaror. Samtidigt är det stora skillnader mellan olika delar av handeln. I dagligvaruhandeln har kostnadsökningarna slagit igenom relativt snabbt och den svaga kronan har inneburit högre styckkostnader överlag, medan marginalerna samtidigt har varit mer eller mindre oförändrade. Detta har medfört att stora delar av kostnadsökningarna har förts över till kunderna via högre försäljningspriser, se diagram 3. Genomslaget på kostnaderna av den svagare kronan är däremot långsammare inom sällanköpshandeln. En annan viktig faktor som avgör om kostnadsökningarna förs över till kunderna är vilken konkurrenssituation företaget befinner sig i, eller om företaget försöker vinna marknadsandelar.

Som i tidigare undersökningar talar flera handelsföretag om det pågående digitala skiftet med ökad e-handel och pressade marginaler som följd. En del av de företag som mer renodlat fokuserar på e-handel upplever läget som något ljusare. Deras försäljning är hög och deras fasta kostnader är betydligt lägre än för företagen med traditionell butikshandel. Det gör att de kan sätta mer konkurrenskraftiga priser och ändå behålla god lönsamhet tack vare stora volymer och hög omsättning. Även om styckkostnaderna ökar till följd av växelkursförändringar så ökar även försäljningen i exempelvis euro och norska kronor, vilket bidrar till att balansera kostnads- och intäktssidan för dessa företag.

Tillfälliga effekter höjer priserna för konsumenterna

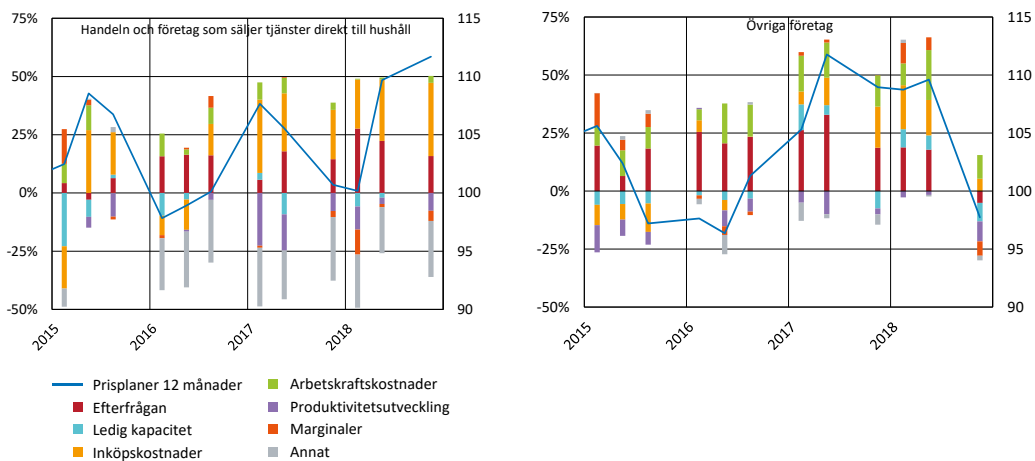
Effekten av sommarens dåliga spannmålsskördar i Sverige och Europa kommer att innebära ökade priser på spannmål även en tid framöver. Spannmål används ofta som insatsvaror i matproduktionen, till exempel för tillverkning av mjöl och flingor, men även för utfodring av kreatur. Leverantörer till dagligvaruhandeln och restaurangbranschen har flaggat för att priserna framöver kommer att höjas för dessa typer av livsmedel.

Utöver de ökade inköpskostnaderna inom handeln väntas även den gynnsamma efterfrågan i Sverige fortsätta att stödja den inhemska prisutvecklingen, se diagram 4. I genomsnitt väntar sig handelsföretagen prisökningar på omkring två procent. Samtidigt dämpas handelns försäljningspriser till följd av den fortsatta hårda konkurrensen från svensk och utländsk e-handel. "Det är en extremt konkurrensutsatt bransch." och "Det nya normala är en snabb förändring." är talande citat om digitaliseringens effekter på handelsföretagens försäljningspriser och affärsmodeller.

Allt fler industriföretag tror att deras prishöjningar kommer att bli lägre framöver. Det är en något lägre efterfrågan, ett större utbud och minskade marginaler som väntas dämpa prishöjningarna medan ökade arbetskraftskostnader väntas pressa upp priserna, se diagram 4. Företagens syn på prisutvecklingen är ofta starkt kopplad till deras bedömning av konjunkturen för det kommande året. En lägre ekonomisk tillväxt det kommande året väntas därför dämpa prisutvecklingen något.

Diagram 4. Drivkrafter bakom prissättningen nästkommande tolv månader

Viktade nettoandelar och 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. Stapeln "Annat" utgörs 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.

FÖRDJUPNING – Måttlig löneglidning bland svenska företag

Löneökningstakten i Sverige har varit dämpad under de senaste åren trots att konjunkturen successivt har stärkts. I undersökningen i november 2018 ställdes därför fördjupande frågor till företagen om vilka faktorer som har påverkat deras lönesättning det senaste året. Fokus är på löneglidningen, det vill säga den del av lönerna som bestäms på lokal nivå av företagen och inte av de rådande kollektivavtalen. Resultaten visar att för breda grupper av anställda så ger företagen endast löneökningar i linje med kollektivavtalen, utan några extra påslag. Företagen har överlag inga problem att få den arbetskraft de behöver. Det är dock svårare att få tag på erfaren arbetskraft och specialister, vilket har ökat lönetrycket för sådana grupper. Detta kan i sin tur påverka lönesättningen för andra grupper men en sådan spridningseffekt kan också motverkas av att den ekonomiska tillväxten väntas bli något lägre framöver.

Kollektivavtal och lokala löneförhandlingar bestämmer lönerna i Sverige

I det svenska näringslivet bestäms lönerna dels centralt via förhandlingar om nya kollektivavtal mellan arbetsmarknadens centralorganisationer, dels lokalt genom löneförhandlingar i företagen.² Sedan 1997 innebär den svenska lönebildningsmodellen att industrin via sina kollektivavtal bestämmer en kostnadsram, det så kallade märket för lönehöjningarna, som de andra avtalsområdena på arbetsmarknaden sedan följer i sina kollektivavtal.³

De senaste åren har de nominella löneökningarna i näringslivet utvecklats svagt i förhållande till resursutnyttjandet. Detta beror på att lönehöjningarna i kollektivavtalen har varit förhållandevis låga efter finanskrisen men också på att löneglidningen, det vill säga den del av löneökningen som sker utöver kollektivavtalen, har varit lägre än normalt.⁴ I undersökningen i november ställdes därför särskilda frågor om löneglidningen.

Lönestrategier viktiga för företagen

Många företag har som strategi att höja lönerna i linje med kollektivavtalen, men inte mer, för breda grupper av anställda. En företagsledare uttryckte det som "Lönesättningsstrategin är väldigt strikt – vi har ingen löneglidning."

Företagen kan också använda sig av ett extra löneutrymme, utöver kollektivavtalen, för att till exempel höja produktiviteten i företaget. Det kan också användas

för att sätta mer marknadsanpassade löner och därigenom kunna minska personalomsättningen. "Vi ger marknadsmissiga löner men vi vill inte vara marknadsledande.", säger en företagsledare.

Prestations- eller lönsamhetsbaserad lönesättning, i form av till exempel bonusar, extra månadslöner eller aktieoptioner, förekommer ofta för personer i ledningen i samtliga branscher. Men det förekommer även för bredare grupper av anställda, exempelvis inom konsultföretag och företag vars produktion kräver omfattande forsknings- och utvecklingsverksamhet. Inom industrin och handeln har det blivit allt vanligare att fler än bara ledningsgruppen och de högre cheferna omfattas av olika typer av vinstdelning. I vissa företag omfattas samtliga anställda av vinstdelningsprogram och dessa behöver inte bara vara baserade på lönsamhetskriterier utan exempelvis god samarbetsförmåga kan också premieras.

Brist på arbetskraft är en vanlig orsak till ökad löneglidning

Diagram 5 visar företagens bedömning av hur olika faktorer har påverkat deras lönesättning utöver kollektivavtalen det senaste året. Brist på arbetskraft tar flera företag upp som den viktigaste orsaken till deras ökade löneglidning. Men bortsett från bygg-, konsult- och bemanningsbranscherna har det inte varit någon generell brist på arbetskraft. Det har snarare varit svårt att rekrytera vissa specialister, till exempel ingenjörer, personer med IT-kompetens och chaufförer. Rekryteringssvårigheterna har inneburit en viss

² Kollektivavtalens täckningsgrad, det vill säga andelen anställda mellan 16-64 år som omfattas av ett kollektivavtal, var 2016 cirka 90 procent i det svenska näringslivet om de som omfattas av ett så kallat hängavtal inkluderas.

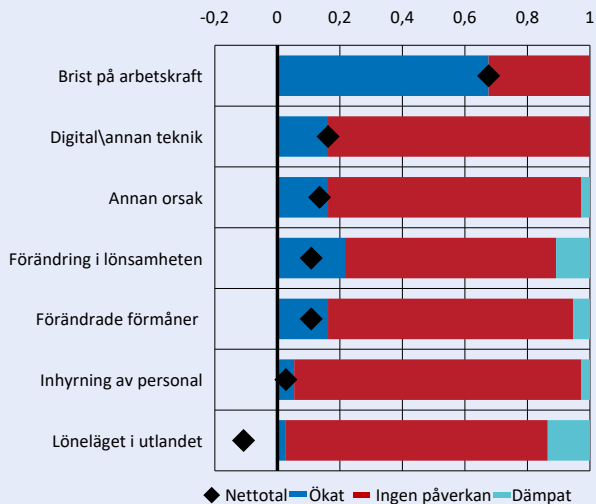
³ Utformningen av kollektivavtalen skiljer sig åt mellan olika yrkesgrupper. För vissa tjänstemannagrupper anges till exempel ingen lönehöjningsnivå i deras kollektivavtal utan lönebildningen sker helt på en lokal (företags-)nivå.

⁴ För olika tänkbara förklaringar till den svaga löneutvecklingen i Sverige se fördjupningen "Stark konjunktur men dämpade löneökningar" i den penningpolitiska rapporten juli 2017.

löneglidning, men den är alltså begränsad till några starkt efterfrågade yrkesgrupper.

Diagram 5. Faktorer som påverkar löneglidningen bland företagen⁵

Andelar och viktade nettotal



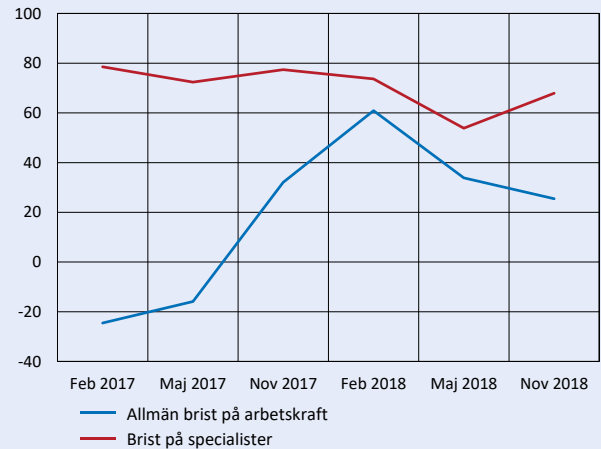
Anm. Frågan som ställdes till företagen var: Hur bedömer ni att följande faktorer har påverkat er lönesättning utöver rådande kollektivavtal det senaste året?

Ett exempel på att vissa yrkesgrupper är starkt efterfrågade är att civilingenjörsstudenter ofta anställs ett år före examen. Eftersom "det är svårare och svårare att attrahera erfarna tjänstemän" pågår också en omställning till att anställa mer juniora kompetenser i flera företag. Samtidigt erbjuder många företag goda möjligheter till utveckling i arbetet för att därigenom bli en ännu mer attraktiv arbetsplats både för den befintliga personalen och för potentiell arbetskraft.

Att bristen på arbetskraft skiljer sig åt mellan specialister och övrig arbetskraft illustreras av diagram 6. Bristen på specialister har förhållandevis konstant legat på en hög nivå, medan den mer generella bristen på arbetskraft steg under 2017 fram till början av 2018 för att därefter falla tillbaka något.

Diagram 6. Främst brist på specialister

Viktade nettotal



Anm. De viktade nettotalen visar summan av andelen svar på frågorna om det råder allmän brist på arbetskraft respektive att det inte råder allmän brist på arbetskraft samt om det råder brist på specialister respektive att det inte råder brist på specialister.

Andra faktorer dämpar löneglidningen

De två faktorer som framför allt bedöms ha dämpat löneglidningen är låg lönsamhet och löneläget i utlandet. Det är ofta bygg- och transportföretag med en hög andel utländsk arbetskraft som påverkas av det utländska löneläget. Men även inhyrning av personal och utökade förmåner utöver kollektivavtal nämns som faktorer som har bidragit till att dämpa lönetrycket.

Lägre ekonomisk tillväxt väntas dämpa förväntningarna på löneutvecklingen

Trots att konjunkturläget fortsatt är gynnsamt är många företag osäkra om konjunkturutvecklingen framöver. En lägre ekonomisk tillväxt kan påverka löneutvecklingen negativt. En företagsledare uttryckte det som "Vi kommer inte att ha råd att höja lönerna." Andra företag ser ändå möjligheter att ge ett extra påslag utöver kollektivavtalen framöver, även om de i flera fall poängterar att det kan bli litet. De flesta tror att löneökningarna nästa år blir högre än i år, men de väntas ändå ligga hyggligt nära de nivåer som anges av de rådande kollektivavtalen.

Men om konjunkturläget i stället fortsätter att vara starkt framöver kommer löneglidningen sannolikt att öka. En företagsledare uttrycker det som att högre löner till specialister "smittar förr eller senare av sig på den befintliga personalens löneutveckling som naturligtvis blir besvikna om det visar sig att de har lägre lön än en nykomling i företaget."

⁵ Som "Annan orsak" nämns rekrytering av kvalificerad arbetskraft samt utbildning/kompetenshöjning av befintlig arbetskraft. Dessa faktorer kan sägas vara starkt förknippade med brist på arbetskraft.

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 februari, maj och november. 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 2018 redovisar resultatet av intervjuer med 39 företag som huvudsakligen gjordes mellan den 25 oktober och 9 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



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)
Tel 08 - 787 00 00
Fax 08 - 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se