



Riksbankens Företagsundersökning

”Hela samhället har ju pausat”
Företagens kamp
i spåren av pandemin

Maj 2020

Riksbankens företagsundersökning i maj 2020¹

Coronapandemin har inneburit att stora delar av näringslivet fått se efterfrågan falla extremt snabbt och kraftigt. För industrin har en kombination av leveransproblem, produktionsstörningar och rörelserestriktioner lett till stängd produktion, skrinlagda investeringsplaner, likviditetsbrist och kostnadsjakt. Kraven på social/fysisk distansering har lett till mycket kraftigt minskad försäljning i de branscher som bygger sin verksamhet på social kontakt som hotell- och restaurangbranschen samt delar av handeln.

Den sektor av ekonomin som klarat sig bäst så här långt är byggindustrin som har kunnat verka som tidigare med endast mindre störningar i produktionen.

Framtidsutsikterna är tydligt dämpade. En majoritet tror inte att konjunkturläget är bättre om sex månader och tre av fyra företag tror att det dröjer mer än nio månader innan ekonomin har återhämtat sig igen. I flera fall förväntar man sig en långsam återhämtning under mycket stor osäkerhet vilket även resulterar i att investeringarna hålls tillbaka.

Företag med hög skuldsättning och/eller svag lönsamhet har fått akuta bekymmer med finansieringen. Det har blivit både svårare och dyrare att finansiera sig via värdepappersmarknaderna och flera påpekar att även de större bolagen behöver riktat stöd.

De rådande omständigheterna har också gjort företagen återhållsamma i prissättningen och en majoritet av dem uppger nu att priserna är kraftigt pressade och att de väntar sig sjunkande försäljningspriser den närmaste tiden.

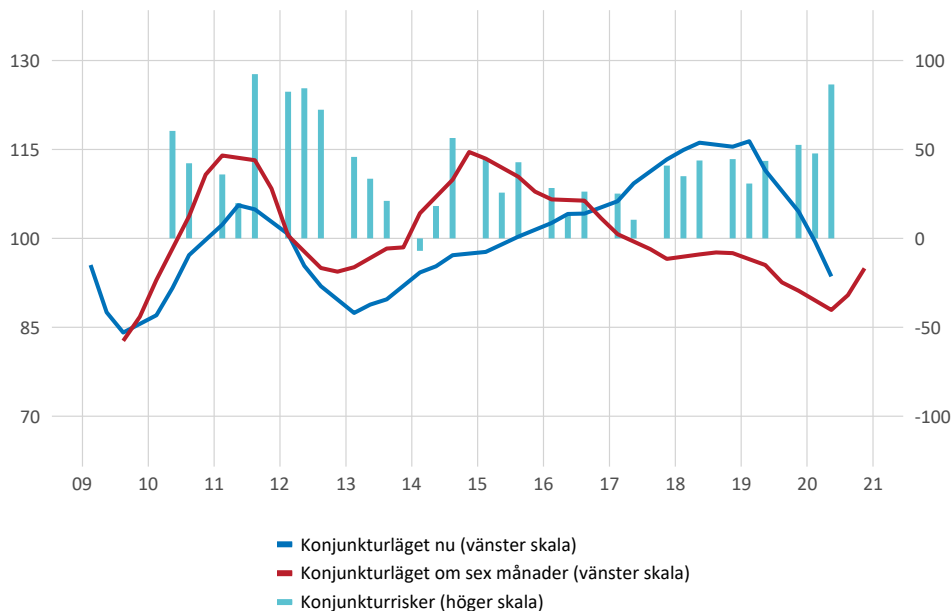
¹ Riksbanken intervjuar regelbundet de största företagen inom industri-, bygg-, handels- och delar av tjänstesektorn. Normalt sker detta tre gånger per år, men med anledning av pandemin har Riksbanken genomfört fyra extra intervjuomgångar per telefon under mars och april. I Riksbankens företagsundersökning 6-11 maj genomfördes telefonintervjuer med representanter för 62 företag med totalt cirka 300 000 anställda i Sverige. Även representanter för olika branschorganisationer telefonintervjuades under den aktuella perioden.

Svagare konjunktur och utdragen återhämtning

Konjunkturläget uppges vara svagare än normalt och det har fallit sedan föregående undersökning i februari (se diagram 1). Föga förvånande har konjunkturriskena, det vill säga riskerna för att konjunkturen ska försämrans ytterligare, skjutit i höjden och den helt dominerande orsaken är osäkerheten kring pandemins fortsatta utveckling. Majoriteten av företagen tror att konjunkturläget kommer att vara fortsatt svagare än normalt om sex månader men svaren för olika branscher och sektorer skiljer sig tydligt åt. De delar av industri- och tjänstesektorerna som uppger att konjunkturläget har försvagats snabbast är också de som tror att konjunkturläget kan vara något bättre om sex månader. I en del fall kan svaren säkert påverkas av att det i princip inte kan gå sämre än det gör nu, till exempel i de verksamheter som är – eller varit – nästintill helt stängda. Som en kontrast till sådana branscher tror däremot byggindustrin att konjunkturen kommer att vara sämre om ett halvår samtidigt som man uppger att konjunkturläget nu är bra.

Diagram 1. Konjunkturläge och konjunkturrisiker

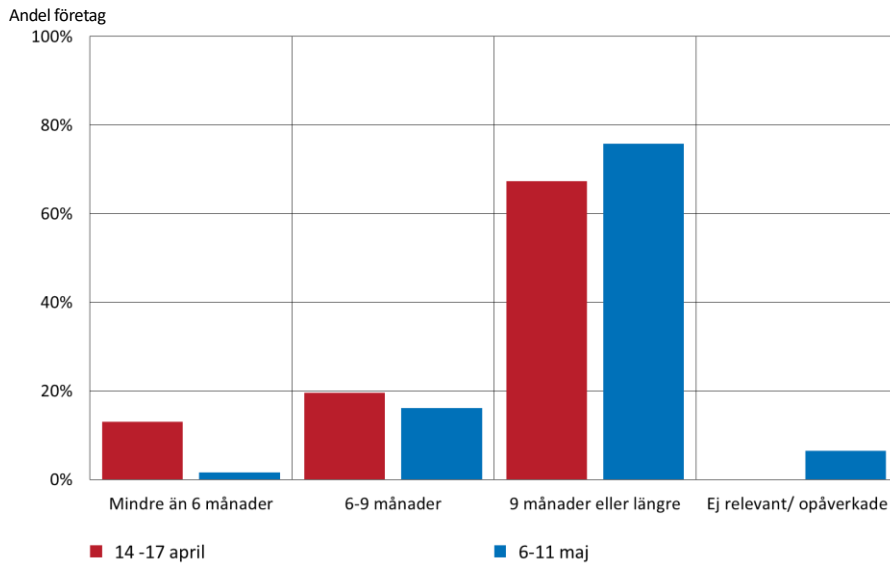
Viktade indextal (vänster skala) och viktade netttotal (höger skala)



Anm. De viktade indextalen visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av netttotalen för de företag som anger att konjunkturläget för närvarande är bra eller dåligt och de som anger att konjunkturläget om sex månader kommer att vara bättre eller sämre. Den röda linjen, konjunkturläget om sex månader, är framflyttad två kvartal. Serierna för konjunkturläget är utjämnade med ett glidande medelvärde baserat på tre observationer. Staplarna visar de viktade netttotalen för de företag som anger 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.

Förväntningarna om en förbättrad ekonomisk situation, som kan likna den som rådde innan pandemikrisen, har blivit något mer pessimistiska den senaste månaden och nu tror ungefär tre av fyra företag att den kommer att dröja nio månader eller mer (se diagram 2). I en del fall tror man att det kan dröja så länge som två år till innan ekonomin har återhämtat sig helt, men svaren skiljer sig kraftigt åt mellan olika branscher.

Diagram 2. När är den ekonomiska situationen för ert företag tillbaka i ett läge jämförbart med det som rådde innan utbrottet av coronaviruset?

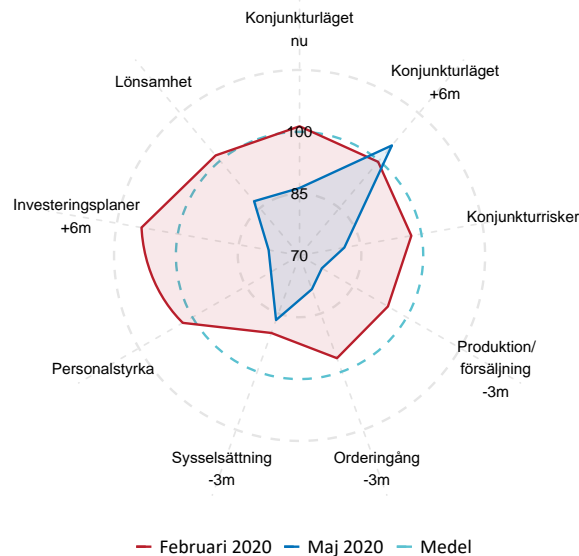


Anm. Samtliga företag.

Företagens samlade svar indikerar att deras ekonomiska läge har försämrats sedan i februari (se diagram 3). Företagens förhållandevis optimistiska syn på konjunkturutvecklingen beror delvis på att en del företag anser att konjunkturläget inte kan bli så mycket sämre än vad det är nu.

Diagram 3. Företagens samlade svarsmönster

Viktade indextal



Anm. Svaren på frågorna är utplacerade längs "ekrar" i diagrammet där ett indextal närmare mitten är sämre. Ökade konjunkturrisiker, för stora lager och för stor personalstyrka i förhållande till efterfrågan/produktion antas här vara försämringar och innebär därmed lägre indextal. De historiska genomsnitten är beräknade från det datum då den aktuella frågan började ställas. Beteckningarna -3m / +6m betyder de senaste tre månaderna respektive de kommande sex månaderna.

Vissa industrier har öppnat upp igen men frågan är – hur länge?

Inom industrin är den sammantagna bilden något splittrad mellan företag som helt har stängt ned produktionen och andra som har hållit igång verksamheten med endast mindre

produktionsminskningar. Till den förra kategorin tillhör den exporttunga motorfordonsindustrin som under en period, i likhet med andra europeiska branschkollegor, helt stängt ned produktionen och sedan återupptagit den igen med begränsad produktion. Till skillnad från motorfordonsindustrin har bland annat gruv-, stål- och skogsföretagen hållit produktionstakten uppe.

Gruv- och stålbolagen har dock känt av den tydliga avmattningen i efterfrågan från företag- och underleverantörer inom fordonsindustrin. Stålföretagen har kört full produktion fram till april men har på grund av minskad efterfrågan nu tvingats minska sina produktionsvolymerna. De metallförbrukande industrierna har haft fler och längre stopp i produktionen än de metallproducerande industrierna med följderna att det finns ett överskott på metall just nu. Lagerhållningen ökar därför och bidrar till att hålla nere metallpriserna ett tag framöver. Lönsamheten bedöms dock fortsatt vara tillfredställande då den svaga kronan kompenserar för det något lägre världsmarknadspriset som sätts i dollar. De krympande volymerna väntas dock påverka lönsamheten längre fram. Den oljebaserade råvaruindustrin är värst drabbad inom denna sektor. Den har sett branta fall i efterfrågan som lett till att priserna på världsmarknaden sjunkit kraftigt.

Svårt att planera: "Siktdjupet är obefintligt"

Skogs- och pappersindustrin har precis som andra industrier fått se efterfrågan på sina produkter sjunka under krisen. Även om nedgången inte varit lika stor som inom till exempel motorfordonsindustrin är man tydligt påverkad av att efterfrågan från Europa nu är lägre än normalt. Tidigare leveransproblem har lättat något efter att den kinesiska marknaden kommit igång igen, vilket ökat tillgången på containrar. Givet förutsättningarna menar man att varutransporterna fungerar bra. Produktionsbortfallet har inte slagit igenom på siffrorna ännu men eftersom priserna på världsmarknaden förväntas hållas uppe menar man att lönsamheten "under omständigheterna är ok". Företagen har svårt att sja om framtiden men tror att det kommer att ta tid innan läget normaliserats.

Maskinindustrin känner av problemen inom fordons- och flygindustrierna. Företag med en fragmenterad och global logistikkedja ser fortsatt stora utmaningar i sina leveranser. Tidigare kunde man producera maskiner med de insatsvaror man hade i lager men det går inte längre. Ett företag säger att "Så här dåligt har det inte varit förut, att vi har fått stoppa produktionen". Man noterar likt andra industrisektorer "gröna skott" från Asien men säger samtidigt att utvecklingen ändrar sig hela tiden och man därför ändå är orolig för en "double dip" om det blir en andra våg av smittspridning.

Fordonsproducenterna har sett ett stort fall i efterfrågan de senaste tre månaderna. Flera tillverkare stängde tillfälligt ned produktionen men har nu stegvis börjat starta upp igen men med en lägre produktionstakt. Efterfrågan har ökat snabbt i Kina medan osäkerheten om hur efterfrågan kommer att utvecklas i Europa och USA fortfarande är mycket stor. Orderingången är inte längre noll som under den mest akuta fasen i pandemin men den är långt ifrån de nivåer man hade innan utbrottet. Man räknar med att kunna producera fram till sommaren, och i en del fall har man också kunnat öka takten något, men läget efter semestern går inte att planera för eftersom man "bara har visibilitet för tio dagar".

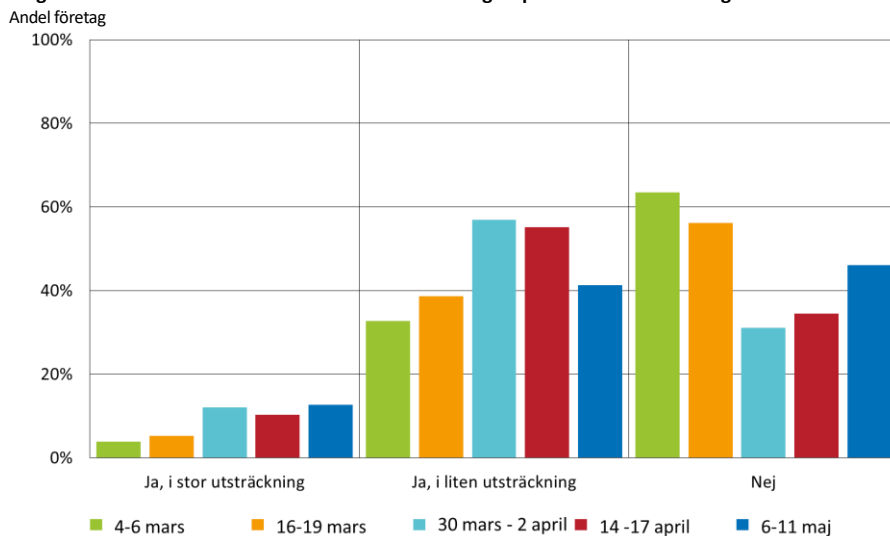
Livsmedelsproducenterna har ökat sin produktion, och efterfrågan var särskilt hög under mars då hushållen bunkrade som mest. Minskade beställningar från hotell- och restaurangbranschen har mer än kompensats av beställningar från dagligvaruhandeln. Osäkerheten i allmänhet är förhöjd men man ser inte några stora svängningar i orderingången eller produktionen framför sig.

Gemensamt för industriföretagen är att arbetsstyrkan överlag har minskat i och med coronakrisen. Företagen har avslutat tillfälliga **anställningar** och sagt upp konsultavtal. Vidare har de för merparten av sina fast anställda tecknat avtal om korttidsarbete och

korttidspermitteringar.² Företagen tror att det finns en betydande risk för att de måste säga upp personal om inte produktionen kommer igång ordentligt efter sommaren. Ett företag säger att "Vi har en kostnadskostym som är lite för stor och vi behöver anpassa oss".

Behovet av att dra ned på kostnaderna, en vikande efterfrågan och en ökad osäkerhet om framtiden får företagen att skjuta på beslut om nya **investeringar**. Samtidigt påpekar en företagsledare att det är viktigt att inte dra ned på större och mer strategiska investeringar: "Man får lida för det framåt" om man inte tar dem nu. Det är framför allt beslut om olika utvecklingsinvesteringar som företagen skjuter på medan de i möjligaste mån genomför underhållsinvesteringar. Däremot fullföljer de redan beslutade investeringar eftersom det kostar för mycket att avbryta dem. Störningarna i produktion och leveranser har under senare tid minskat för industrin men även för övriga sektorer (se diagram 4).

Diagram 4. Har utbrottet av coronaviruset lett till störningar i produktion eller störningar i leveranser till Sverige?



Anm. Samtliga företag.

”Det är en bra byggkonjunktur. Vi är inte så påverkade ännu”

Byggbolagen har hittills varit ganska opåverkade av pandemin och byggkonjunkturen beskrivs överlag som ganska bra. Orderstocken beskrivs som god och den bedöms vara så stor att de kommer att ha att göra åtminstone ett år framåt i tiden. De ser dock en viss förskjutning i ordergången; det är fler offentliga beställningar och färre privata. Det ser också olika ut i olika delar av byggbranschen. Bostadsbyggandet beskrivs som vikande och osäkert. Citatet "Bostäder var jättestarkt under det första kvartalet men sedan corona (mitten av mars) har det gått mycket, mycket svagare" är talande. För kommersiellt byggande syns en nedgång i ordergången. Däremot går offentligt byggande och infrastruktur & anläggningar bra. Det beror delvis på att kommuner, kommunala bostadsbolag, regioner och statliga myndigheter tidigarelägger sina beställningar.

Några byggbolag har minskat personalstyrkan medan andra inte har genomfört några förändringar. Arbetsmarknaden i branschen har dock blivit trögare på sistone. Man byter inte arbetsgivare i samma utsträckning som tidigare, vilket delvis beror på att man inte vill hamna sist i turordningen vid eventuella uppsägningar. Ett byggbolag, med en hittills oförändrad personalstyrka, påpekar att det kan bli aktuellt med varsel efter sommaren om ordergången inte kommer igång. De större byggbolagen har inte tecknat några avtal om korttidspermitteringar. Ett företag påpekar "Vi har undersökt möjligheterna för

² Vid tecknande av avtal om korttidsarbete/korttidspermitteringar tar staten upp till 60 procent av kostnaden för att personal går ner i arbetstid. Avtalen kan ha olika konstruktioner (inom vissa ramar) och de tecknas lokalt. Avtalen hanteras för statens räkning av Tillväxtverket.

permitteringsstöd och andra statliga stöd så att vi vet vad som finns om det i framtiden skulle behövas". Ett byggbolag nämner att de har slopat aktieutdelningarna i och med att de kan komma att behöva teckna avtal om korttidspermitteringar. De konstaterar "Med all sannolikhet kommer vi att behöva teckna sådana avtal framöver".

Tudelad bild bland konsulterna

Efterfrågan på tjänster för företag som är verksamma inom den **tekniska konsultbranschen** är tudelad. Konsulter som är inriktade mot stora delar av tillverkningsindustrin, bland annat fordonsindustrin, ser en tydligt minskad efterfrågan. De tror att efterfrågan kommer att fortsätta att mattas av i närtid men de har förhoppningar om förbättringar av konjunkturen på sex månaders sikt. Flera fordonskonsulter har både varslat och tecknat avtal om korttidspermitteringar. Ett bolag påpekar att "Riskerna är nu mycket större än under finanskrisen". Inom andra branscher, som "Life science" och telekom, är det betydligt bättre fart för konsulter och andra tjänsteföretag.³

"Konjunkturen måste bli bättre annars kan vi nog inte vara kvar längre"

Bemanningsföretagen beskriver konjunkturläget som dåligt. De som hyr ut arbetskraft till tillverkningsindustrin har en svår situation. Citatet "Inom fordonsindustrin har vi tappat 97 procent av våra uppdrag" är talande. Det är endast ett fåtal industribranscher där de den senaste tiden har kunnat se en förbättring. Bemanningsuppdragen inom lager och logistik har ökat när e-handeln vuxit, och inom livsmedelsindustrin täcker bemanningsföretagen upp när sjukskrivningarna ökar. Bemanningsföretagen har sagt upp personal med provanställning, varslat fast anställda och tecknat avtal om korttidspermitteringar för att hantera de minskade intäkterna.

"Ordet obefintlig beskriver vår lönsamhet bättre än ordet dålig"

Konjunkturläget för **reseföretagen** är mycket dåligt med ett överlag 95-procentigt tapp i försäljningen under coronakrisen. De har förhoppningar om att vara tillbaka till ungefär 50 procent av normal försäljning till hösten. Men de börjar att bli oroliga för att även 2021 kan bli ett dåligt verksamhetsår för dem om konjunkturedgången till följd av pandemin fortsätter att slå hårt på hushållen. Reseföretagens tjänster är ju "något av en lyxkonsumtion".

Det råder en stor osäkerhet kring allt vad som sker i Sverige men även i länderna där resmålen finns. De efterlyser tydliga besked från regeringar och myndigheter: "Vaga besked om sommarresor är väldigt svårt för oss". De tror att det kan ta omkring två år innan branschen når ett normalläge.

Hotellnäringen är i ungefär samma situation som resebranschen. Det väntas ta minst 24 månader innan läget är mer normalt igen. Försäljningen/rumsbokningen har minskat med runt 90 procent. Det är en svår situation för branschen vilket illustreras tydligt av citatet "All verksamhet är inriktad på kostnadsminimering, downsizing och att jobba för att få så långa kreditlinor som möjligt". Hotellkedjornas syn på nyttan av att genomföra kampanjer när kundernas rädsla styr illustreras väl av citaten: "Priselasticiteten är låg och det är snarare rädslan som styr än betalningsviljan" och "Vi har färre kampanjer än tidigare då det ändå inte är någon idé".

Några av de större **restaurangkedjorna** har under pandemin tappat i genomsnitt 15-20 procent av sin försäljning. För branschen som helhet ligger försäljningstappet betydligt högre än så, cirka 70 procent. Det är dock stora skillnader mellan olika restaurangtyper/-lägen

³ Branscher som ingår i "Life science"-begreppet är bland annat medicinteknik, läkemedel, livsmedel och jordbruk.

där "Drive-Thru"-restauranger går relativt bra medan restauranger i citylägen och köpcentrum har tappat stort. Försäljningen är också olika för olika veckodagar för några av restaurangkedjorna. Under vardagar är restaurangernas försäljning helt ok eller något sämre än vanligt. Avsaknaden av nattliv, på grund av maxbegränsningen på 50 personer vid allmänna sammankomster, innebär däremot en "jättedålig" försäljning på helgerna.

"Det här känns ganska långvarigt"

Dagligvaruhandeln har gynnats av pandemin och ligger stadigt på högre försäljningsvolymerna än normalt. Man räknar med att utvecklingen kommer att hålla i sig ett tag, men är osäker på vad som kommer att hända i framtiden. Riskerna bedöms ändå vara på en normal nivå, vilket kan hänga samman med att dagligvaruhandeln normalt inte påverkas så mycket av konjunktursvängningar. Under pandemin har den dock både tagit marknadsandelar från restaurangerna och påverkats positivt av hushållens bunkrande: "Det är större svängningar men i positiv bemärkelse". Man har anställt fler personer på grund av ökade behov att hantera lager och logistik, men också för att hantera ökad sjukfrånvaro. Näthandeln av dagligvaror har ökat kraftigt, men är "tyvärr en förlustaffär" då konkurrensen är hård.

För **apotek**, särskilt de med e-handel, är konjunkturläget bra. Pandemin har gett en extra skjuts: "det gäller e-handel i allmänhet, läget är väldigt bra för alla e-handlare". Ett e-handelsföretag rapporterar att antalet anställda har ökat kraftigt och att investeringar i logistik har tidigare lagts. Lönsamheten är tillfredsställande även om den är under budget, vilket bland annat beror på att kostnaderna för utbildning och övertid har ökat: "Det hackar lite i maskineriet när man ska växla upp i så här snabb takt".

"Det är verkligen en fight"

Konfektionshandeln beskriver konjunkturläget som "extremt dåligt" och lönsamheten är den sämsta på länge. Försäljningen rapporteras ha minskat med 50-70 procent under perioden mars-april i förhållande till jämförbar period i fjol: "Omsättningen är fullständig uttraderad". En butikskedja som också bedriver näthandel konstaterar att den har ökat kraftigt, dock inte tillräckligt för att kompensera tappet i butikerna. I vissa förorter till Stockholm har dock även butikshandeln ökat. En stormarknad har problem med att man nu får in konfektionsvaror som beställdes innan krisen, vilket gör att man får alldeles för stora lager i förhållande till efterfrågan. Det tär på likviditeten och kommer att leda till värdeminskningar på lagret då mode är en färskvara. Bedömningar om när man är tillbaka till "något som liknar" normalläge är "under 2021" eller "andra halvan av 2022".

Produktionsstoppen i Kina orsakade endast marginella störningar i varuleveranserna, eftersom det mesta av försäljningen hittills producerades innan utbrottet av coronaviruset där. Nu störs i stället varuflödet från andra länder i Asien (Bangladesh, Indien och Sri Lanka). Leveransstörningarna har paradoxalt nog varit bra för dem eftersom efterfrågan ändå är så svag.

Representanter för konfektionsföretag och **sportbutiker** tror att det kommer att dröja flera år innan man är tillbaka till en situation liknande den som rådde innan coronapandemin. Men konjunkturläget för företagen väntas vara bättre om ett halvår även om det fortfarande är sämre än normalt. Ett skäl är att sportbutiker brukar gå bättre under lågkonjunkturer, då folk investerar i sig själva och börjar träna om de är hemma eller förlorar jobbet. Men riskerna bedöms som mycket stora: "Riskerna är ofantliga. Hela samhället har ju pausat". Detaljhandeln lyfter också fram att hyresvillkoren för lokaler ligger på nivåer som de inte klarar av.

Möbelhandeln och delar av elektronikhandeln anser att försäljningen har utvecklats väl. Elektronikhandeln som säljer huvudsakligen till hushåll har gynnats av ökat hemarbete, men tror att konjunkturläget är sämre om sex månader. Elektronikhandlare som i huvudsak säljer till andra företag säger sig ha "drabbats hårt av lockdown" men förväntar sig ett bättre konjunkturläge om ett halvår. Ett e-handelsföretag som säljer möbler tror att det kan vara en

bättre situation för företaget om sex månader, även om det är sämre för samhället i övrigt. Ändrade köpbeteenden gör att fler handlar på nätet, och allt fler konkurser minskar konkurrensen för företaget.

”Bankerna lånar gärna ut pengar till företag som redan har pengar”

Stora industriföretag med god kreditvärdering förefaller få den **finansiering** de behöver och har tillsammans med statliga Exportkreditnämnden ofta kunnat säkra kreditlinor hos bankerna. De säger att Riksbankens aktiviteter bidragit till att stabilisera kreditmarknaden men tycker samtidigt att den är fortsatt skör och att ”man behöver hålla kvar blicken på den bollen”. Samtidigt är situationen för större företag inte entydig: stora bolag med lägre kreditvärdering har inte lika lätt att hitta finansiering till förmånliga villkor och menar att ytterligare insatser skulle behövas från myndighetshåll. De stora företagen uttrycker också en oro för de mindre och medelstora bolagens möjligheter att finansiera sig. En företagsledare menar att han ”inte är säker att det går lika bra för dessa företag att få lån” och ”det är det jag är bekymrad över”.

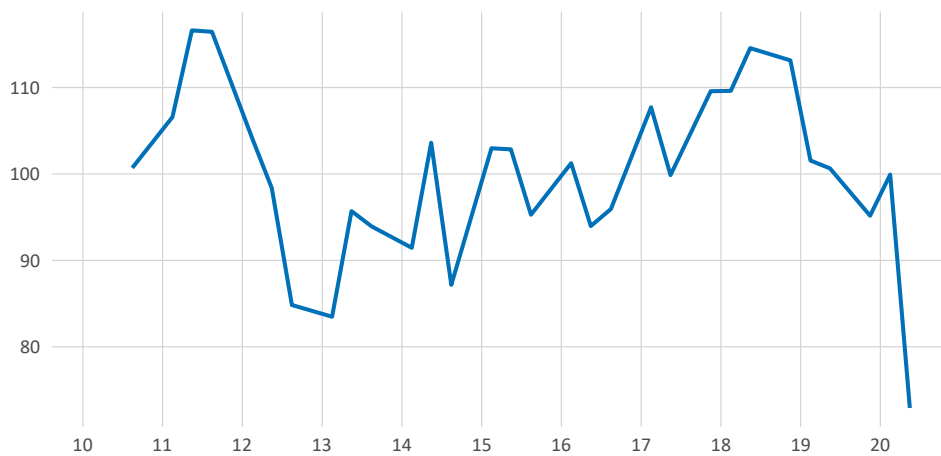
Tillgången till extern finansiering beskrivs också som besvärlig av företag inom handeln. En representant för detaljhandeln menar att redan innan pandemin hade bankerna en vaksam inställning till dem men ”i och med corona blev det en helt annan nivå på diskussionen”.

”Detta är en volymkris, inte en priskris”

Minskad efterfrågan sätter press på företagen att sänka sina försäljningspriser. När försäljningsvolymen sjunker finns det egentligen ett behov av att höja priserna men företagen tror det blir svårt eftersom efterfrågan på deras produkter sjunkit tydligt. Citat som ”Det är köparens marknad” beskriver känslan hos många av företagen. Den hårda prispressen till följd av efterfrågebortfallet syns i de flesta branscher. Dagligvaruhandeln och livsmedelsindustrin har inte drabbats av krisen och ser relativt stabila priser under det andra kvartalet i år, men i allmänhet väntar sig övriga företag att försäljningspriserna ska sjunka (se diagram 5).

Diagram 5. Hur avser ni att förändra era försäljningspriser innevarande kvartal?

Viktade indextal



Anm. Samtliga företag. För byggsektorn avses anbudspriser. De viktade indextalen 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 innevarande kvartal.

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 30 företag i februari, och cirka 45 företag i 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. Företagsundersökningen i maj 2020 redovisar resultaten av telefonintervjuer med 62 företag som genomfördes mellan den 6 och 11 maj. Även kvalitativ information från telefonintervjuer med representanter för olika branschorganisationer under den aktuella perioden har använts vid sammanställning av rapporten.

En närmare beskrivning av undersökningen finns på Riksbankens webbsida: 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