

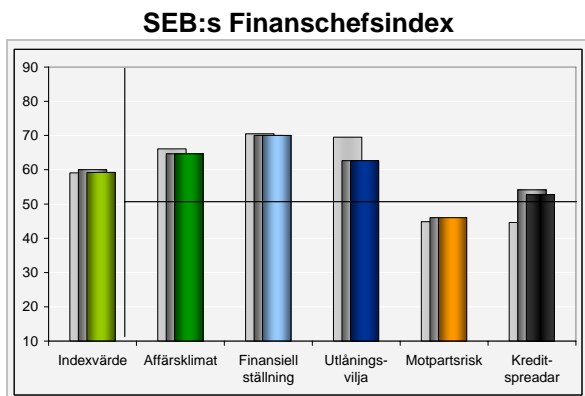
SEB:s Finanschefindex

SEB TRADING STRATEGY

28 maj 2008

Ökad osäkerhet bland finanscheferna - oro för råvarukostnader kan leda till prishöjningar

Osäkerheten bland Sveriges finanschefer har ökat. Råvarukostnaderna har seglat upp som det största orosmolnet även om vikande efterfrågan alltså tynger vinstutsikterna. Trots detta tror man på vinstökningar under 2008. Enligt en ökande andel finanschefer kommer dock den drivande faktorn att vara kostnadsbesparingar snarare än volymökningar. **SEB:s Finanschefindex får värdet 59 i maj, ner från 60 i februari, men fortsatt klart över den neutrala nivån 50.**



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefindex nov 2007 & febr 2008

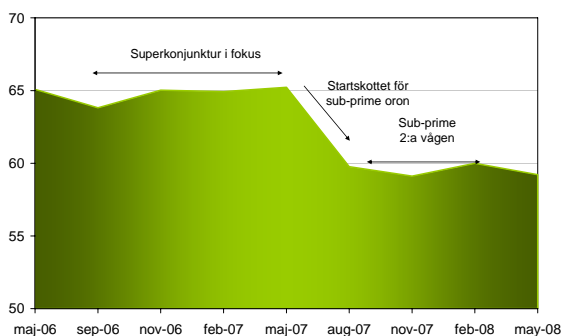
Enligt SEB:s finanschefsenkät, riktad till de drygt 50 största svenska företagen, ser de flesta finanscheferna fortsatt positivt på affärsklimatet och det egna företagens finansiella ställning. Utlåningsviljan bland finansiella institutioner anses ha förbättrats något sedan i februari. Utsikterna för kreditmarknaden är dock fortsatt osäkra.

Trots positiva tongångar vad gäller affärsklimatet ökar oron för råvarukostnader. Mer än var tredje finanschef anser detta vara det största hotet mot sitt företags intjäning under 2008.

En tendens mot större prishöjningar kan nu också skönjas. En knapp tredjedel av finanscheferna tror på prishöjningar på 3% eller mer på företagets egna produkter de kommande sex månaderna jämfört med 21% i februari. Bilden är dock inte entydig då en av tre finanschefer fortfarande tror på oförändrade eller sänkta priser. En dryg tredjedel av de svarande tror nu också på vinstökningar genom kostnadsbesparingar jämfört med endast 17% i februari.

I spåren av det ökande inflationstrycket tror allt fler finanschefer på högre räntor i Sverige och USA. Majoriteten tror dock fortfarande på oförändrade räntor.

Finanschefindex, historisk utveckling

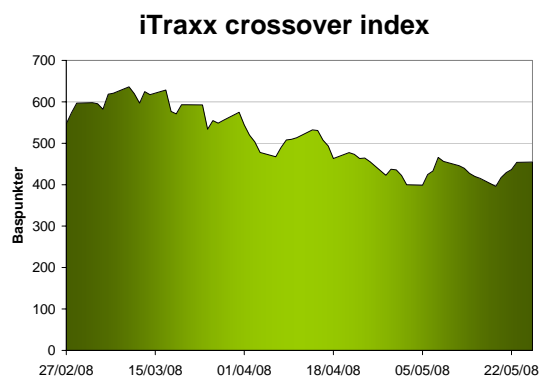


Ebba Lindahl & Monica Ochman
ebba.lindahl@seb.se, Tel: +46 8 506 232 08

This report is produced by Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) for institutional investors only. Information and opinions contained within this document are given in good faith and are based on sources believed to be reliable, we do not represent that they are accurate or complete. No liability is accepted for any direct or consequential loss resulting from reliance on this document. Changes may be made to opinions or information contained herein without notice. Any US person wishing to obtain further information about this report should contact the New York branch of the Bank which has distributed this report in the US. Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) is a member of London Stock Exchange. It is regulated by the Securities and Futures Authority for the conduct of investment business in the UK.

Tillfällig stabilitet - men osäkerheten består

Läget på de internationella kreditmarknaderna har stabiliserats något sedan februari. iTraxx crossover index, en viktig barometer för riskaptit, handlades tillfälligt ner till 400bps i början av maj från nivåer över 600bps i mitten på mars. Det förbättrade sentimentet utlöstes av Feds räddningsaktion av investmentbanken Bear Stearns och förstärktes sedan genom bättre än förväntade kvartalsrapporter från ett antal amerikanska investmentbanker. Trots att risken för systemkollaps tycks ha minskat så är dock likviditetsproblemen fortfarande stora och volatiliteten har kommit tillbaka.



Det förbättrade tonläget på kreditmarknaden utlöste en våg av nyemissioner under den senare delen av våren. Riskaptiten tycktes ha återvänt bland investerarna och flera emissioner blev kraftigt övertäckade. Den senaste tidens höga oljepriser och svagare aktiemarknader har dock tillfälligt bromsat in emissions-takten.

Blandade Q1-rapporter i Norden

Kvartalsrapporterna för nordiska företag var blandade. En tendens var att den oro som tidigare uttryckts för Nordamerika nu i viss mån tycks ha spridit sig till Europa. Skogssektorn är alljämt hårdast drabbad av ökande kostnader och vikande efterfrågan. Samtidigt rapporterade många nordiska

industri-företag fortsatt stark ordergång och förbättrad lönsamhet. De svenska bankerna verkar också hittills ha klarat sig relativt oskadda genom kreditkrisen.

Trots att oron på de finansiella marknaderna har fortsatt, upplever våra finanschefer utlåningsviljan från finansiella institutioner som något mer gynnsam än för tre månader sedan. Finanscheferna på de svenska storföretagen ser också fortsatt positivt på såväl affärsklimat som det egna företags finansiella styrka för de kommande sex månaderna.

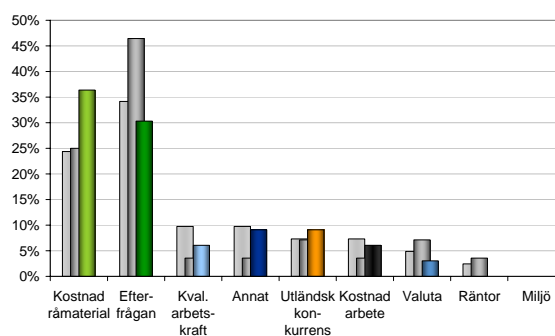
Ett tecken på att osäkerheten kring finansmarknaderna inte helt försvunnit är att det råder delade meningar om kreditspreadarnas utveckling de kommande sex månaderna. Såväl andelen som tror på ökade som minskade spreadar har vuxit.

Synen på den svenska kronan har förändrats kraftigt. Endast 37% av finanscheferna tror nu att kronan kommer att stärkas jämfört med hela 62% vid tiden för vår förra mätning. Samtidigt har drygt 40% av företagen ökat sin nettoexponering mot kronan det senaste halvåret.

Råvaror tillbaka i fokus

Trots positiva tongångar vad gäller affärsklimatet ökar oron för råvarukostnader. Mer än var tredje finanschef anser detta vara det största hotet mot sitt företags intjäning under 2008. Vikande efterfrågan förblir också ett orosmoment även om betydelsen minskat sedan februari.

Orosmoln under 2008



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefsindex november 2007 & februari 2008.

Enkätresultatet

Information om undersökningen

Finanschefsenkäten riktar sig till finanschefer (eller motsvarande) i ett 50-tal svenska industri- och tjänsteföretag vars årliga omsättning överstiger ett par miljarder kronor. Av dessa företag är 61% noterade bolag och ca 80% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 19 - 26 maj 2008.

Område: Affärsklimat/finansiell ställning

Finanscheferna målar nu upp en något mindre positiv bild av affärsklimatet och företagets finansiella ställning de kommande sex månaderna. Andelen som bedömer affärsklimatet som gynnsamt eller t.o.m. mycket gynnsamt har sjunkit till 57% i maj från 67% i februari. Vad gäller företagets allmänna finansiella ställning har samma siffra fallit till 69% från 73%. (Se graferna 1 och 5, på sidan 5)

Område: Sysselsättning Sverige/utlandet

Andelen företag som räknar med utökad personalstyrka i Sverige och utomlands det närmaste halvåret ligger kvar på samma nivåer jämfört med februari (Sverige 14%, utomlands 33%). En majoritet tror även fortsatt på oförändrad personalstyrka både i Sverige (69%) och utomlands (62%). Andelen som tror på personal neddragningar både i Sverige och utomlands är också i stort sett oförändrad på 17% respektive 6% (17% respektive 7%). (Se graferna 4 och 8, s. 5)

Område: Överskottslikviditet-användning

Andelen finanschefer som under antagandet om ett kassaöverskott anger att man i första hand skulle välja att betala ned skulder fortsätter att växa och uppgår nu till 52% (februari 44%, november: 36%). En betydligt större andel, 21% jämfört med 7% i februari, skulle prioritera strategiska investeringar i Sverige. Viljan att investera utomlands är dock oförändrad (18%). Viljan att prioritera utdelningar har dämpats till

9% jämfört med 19% i februari. (Se graf 3, s. 5)

Område: Finansiering/duration

Utlåningsviljan hos finansiella institutioner tycks ha ökat något jämfört med februari. Andelen finanschefer som upplever den som gynnsam eller mycket gynnsam steg till 74% jämfört med 67% i november. Samtidigt har andelen svarande som bedömer att motpartsrisken kommer att öka stigit till 20% (17% i februari) och ingen tror att den kommer att minska (3% i februari). Hela 80% tror dock att motpartsrisken kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna. (Se graferna 2 och 6, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror 51% av finanscheferna på ett oförändrat finansieringsbehov. En tredjedel av företagen räknar med ett ökat behov av finansiering vilket är oförändrat jämfört med februari. Andelen finanschefer som tror på minskat finansieringsbehov har ökat markant till 20% från 10%. Två tredjedelar av finanscheferna planerar att bibehålla den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen vilket är i stort sett oförändrat jämfört med föregående period. Andelen som avser att förlänga durationen har ökat något till 23% (20%). Endast 13% (11%) avser att förkorta löptiden. (Se graf 11, s. 6)

Den svenska kronan föredras av en växande majoritet, 69%, av finanscheferna för upplåning (jämfört med 57% föregående period). Andelen som föredrar US-dollar för upplåning har minskat dramatiskt till 9% (32% i februari) medan euron ökat till 23% (11% i februari). När det gäller finansiella investeringar har den svenska kronan sjunkit något i popularitet även om den fortfarande föredras av en klar majoritet, närmare bestämt 87% av de svarande (92% i februari). Euron och US-dollar föredras av 6% respektive 3% av finanscheferna.

Område: Valutasyn/valutasäkring

Vad gäller synen på valutamarknaden den kommande sexmånadersperioden bedömer 37% att den svenska kronan kommer att stärkas (62% i februari) medan endast 6% tror på en kronförsvagning. Andelen som tror på en svagare dollar har fallit kraftigt till 3% från 31% och hela 66% (14% i februari) tror på en dollarförstärkning. Vad gäller euron bedömer över hälften, 54%, att den kommer försvagas den kommande sexmånadersperioden. (Se graf 12, s. 6)

Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om nio månader. Under de kommande sex månaderna ämnar hela 81% att hålla säkringstiden oförändrad och 13% att förlänga den.

Hälften av företagen exporterar varor och/eller tjänster medan 20% är importörer. Under det senaste året har 43% av företagen ökat sin nettovalutaexponering mot kronan medan en lika stor andel har hållit den oförändrad. Hela 79% av finanscheferna uppger operationella faktorer som den viktigaste parametern för att ändra sitt bolags nettovalutaexponering mot kronan. (Se graferna 10 och 14, s. 6)

Område: Räntesyn

Fler finanschefer tror nu på högre svenska räntor den kommande sexmånadersperioden. Hela 17% tror att korta räntor kommer att öka (7% i februari). Finanscheferna tror inte heller längre på lägre räntor i USA utan hela 26% tror att de korta amerikanska räntorna kommer att öka, mot endast 3% i februari. Bara 26% av finanscheferna tror på lägre korta amerikanska räntor, mot hela 76% i februari. En majoritet av finanscheferna tror dock på oförändrade räntor i Sverige, USA och EMU. (Se graferna 9 och 13, s. 6)

Område: Kreditspreadar

Färre finanschefer tror nu på oförändrade kreditspreadar de närmsta sex månaderna. När det gäller riktningen på spreadarna går dock meningarna isär och både de

finanschefer som tror på minskade kreditspreadar (39%) och de som tror på ökade kreditspreadar (30%) har ökat.

Område: Prisutveckling

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter tror fler finanschefer, 31%, på prisökningar på 3% eller mer (21% i februari) medan färre tror på måttligare prishöjningar på 1-2% (37% mot 55% i februari). (Se graf 7, s. 5)

Område: Vinstökning 2008

På frågan om vad som är den viktigaste drivande faktorn för ökad lönsamhet under 2008, anger 35% av finanscheferna lägre kostnader och ökad produktivitet, jämfört med bara 17% i februari. Ökade volymer av produkter och tjänster, anser bara 39% vara den viktigaste faktorn (62% i februari). Samtliga finanschefer förväntar sig vinstökning 2008. (Se graf 15, s. 6)

Område: Orosmoln 2008

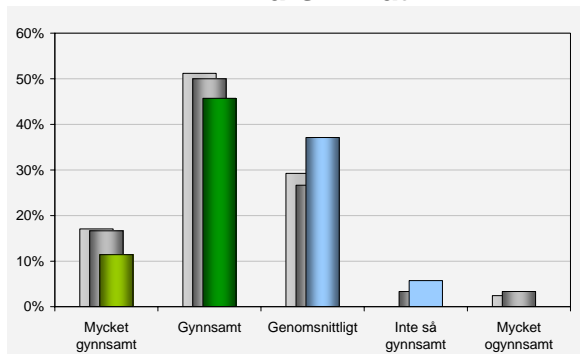
På frågan om vad som är det största orosmolnet för det egna företaget under 2008 anger hela 36% av finanscheferna råvarukostnaderna (25% i februari). Det näst största orosmolnet är efterfrågan med en andel på 30% (46% i februari). (Se graf 16, s. 6)

**Finanschefsindex - sammansättning**

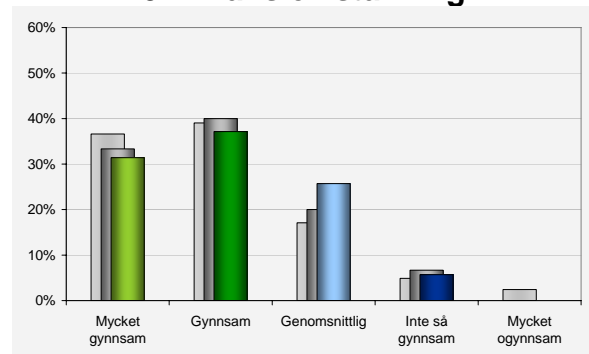
Vårt Finanschefsindex för maj har ett värde på 59, där 50 avspeglar en neutral förväntningsbild. Vårt index är baserat på de fem delkomponenterna; affärsklimat, finansiell ställning, utlåningsvilja, motpartsrisk och kreditspreadar. De tre delkomponenterna finansiell ställning, affärsklimat och utlåningsvilja rankas mellan 60 och 70. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas kring 50. (Se graf s. 1)



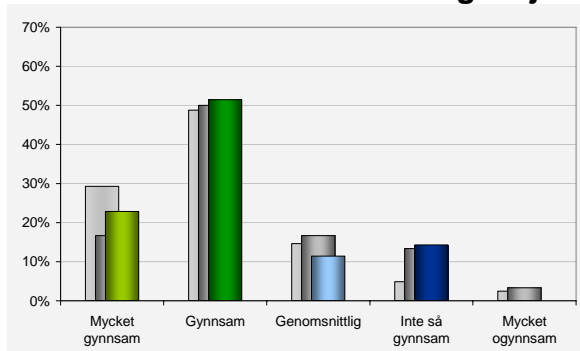
1. Affärsklimat



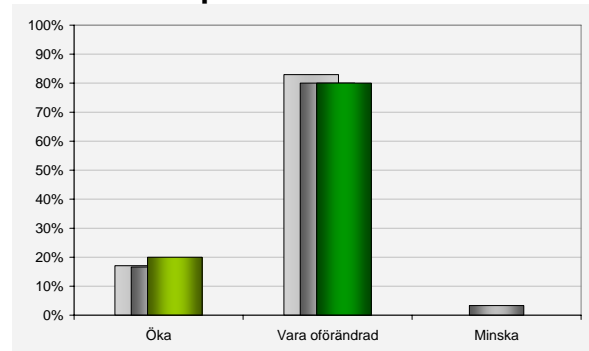
5. Finansiell ställning



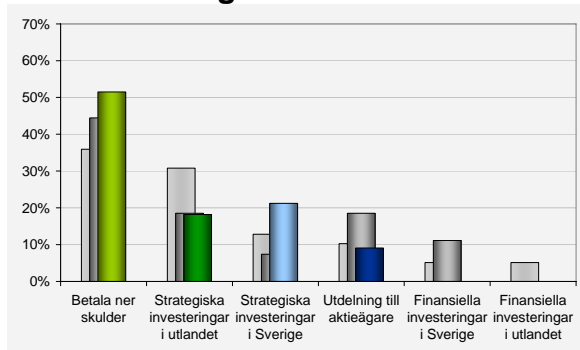
2. Finansinstituten utlåningsvilja



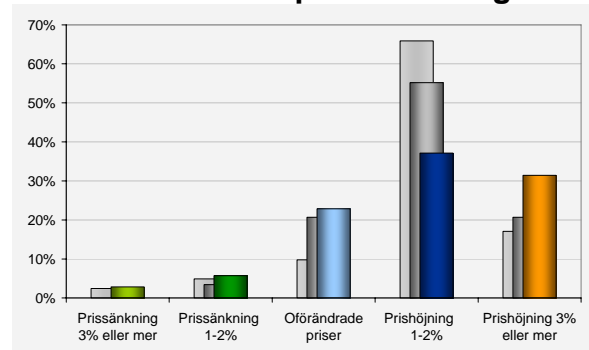
6. Motparters konkursrisk



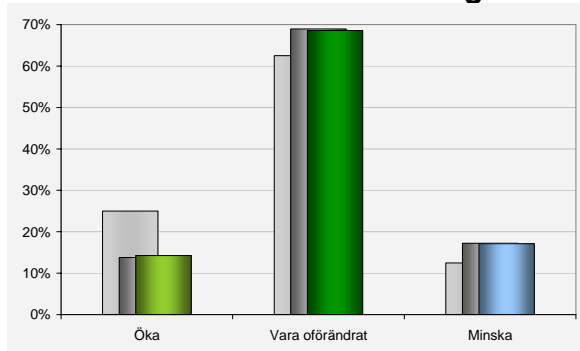
3. Användning av likviditetsöverskott



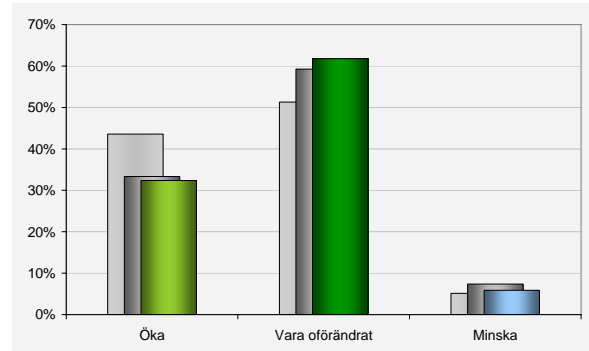
7. Förväntad prisutveckling



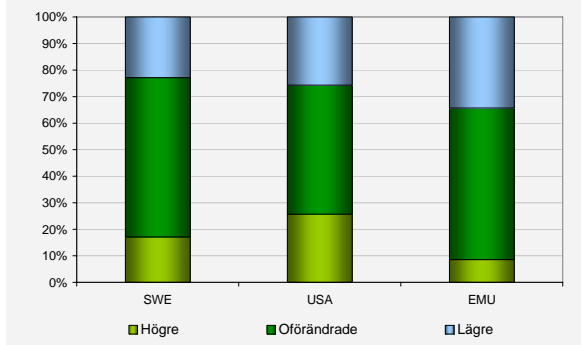
4. Antal anställda i Sverige



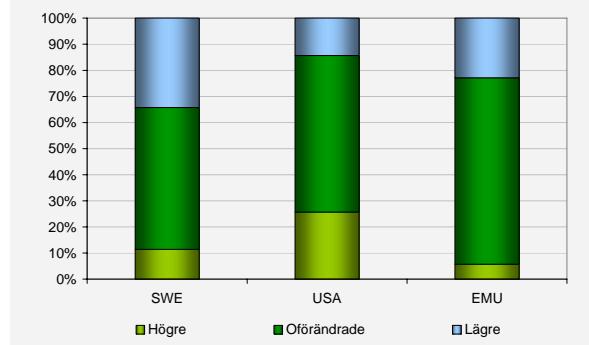
8. Antal anställda i utlandet



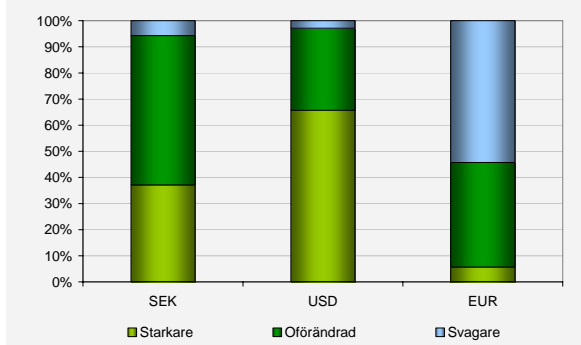
9. Förväntning om korta räntor



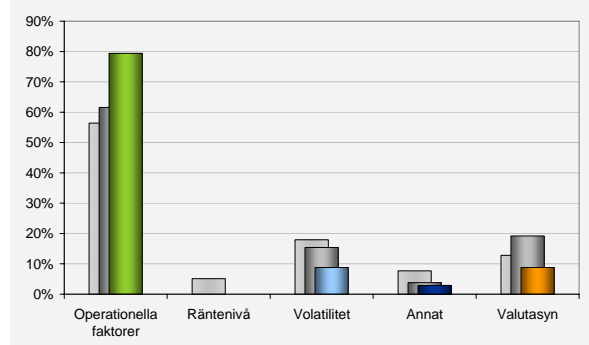
13. Förväntning om långa räntor



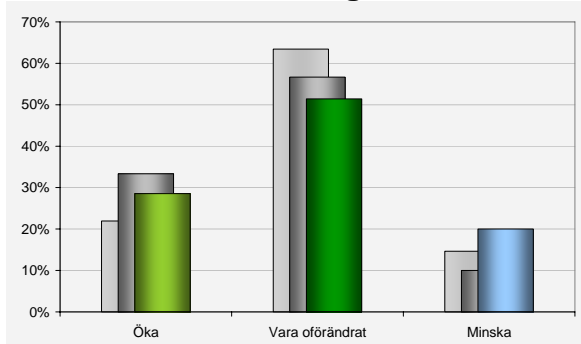
10. Förändring av valutaexponering



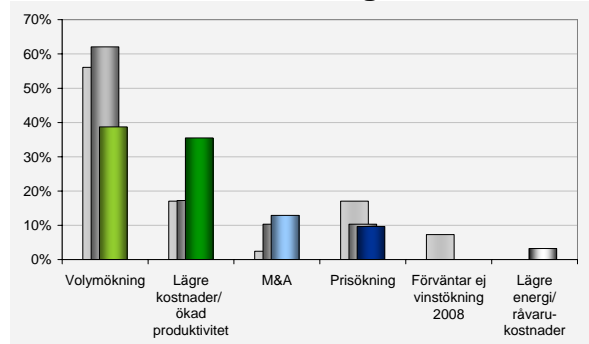
14. Viktigt för valutaexponering



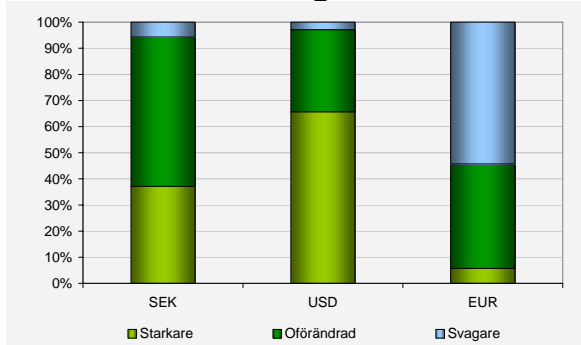
11. Finansieringsbehov



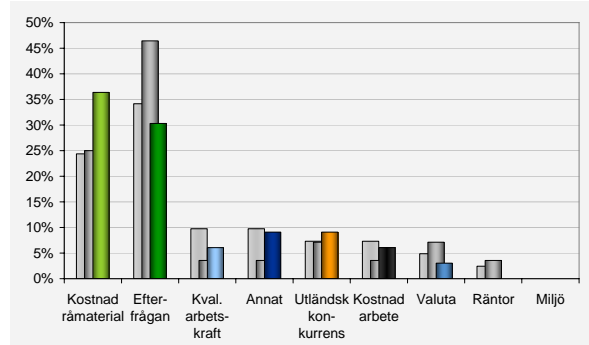
15. Vinstökning 2008



12. Förväntning om valutor



16. Orosmoln 2008



SEB:s finansiella prognoser

	End Jun 08	End Aug 08	End Nov 08	End May 09	Spreads vs EMU					
Central banks	16/May	1M	3M	6M	12M	16/May	1M	3M	6M	12M
Fed	2.00	2.00	2.00	1.75	1.50	-200	-200	-200	-200	-175
ECB	4.00	4.00	4.00	3.75	3.25	-	-	-	-	-
BOE	5.00	5.00	4.75	4.50	3.75	100	100	75	75	50
Riksbanken	4.25	4.25	4.25	4.25	3.50	25	25	25	25	25
Norges Bank	5.50	5.75	5.75	5.75	5.50	150	175	175	200	225
BOJ	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	-350	-350	-350	-325	-275
	15/Jun/08	14/Aug/08	14/Nov/08	16/May/09	Spreads vs EMU					
2Y Gov bonds	16/May	1M	3M	6M	12M	26/Feb	1M	3M	6M	12M
USA	2.46		2.40	2.20	2.00	-157		-140	-130	-115
EMU	4.03		3.80	3.50	3.15	-		-	-	-
Sweden	4.17		4.05	3.90	3.50	14		25	40	35
Norway	4.94		4.55	4.35	4.05	91		75	85	90
						Spread vs EMU				
10Y Gov bonds	16/May	1M	3M	6M	12M	26/Feb	1M	3M	6M	12M
USA	3.84		3.90	3.95	3.90	-35		-20	-5	10
EMU	4.20		4.10	4.00	3.70	-		-	-	-
Sweden	4.21		4.10	4.05	3.85	1		0	5	15
Norway	4.65		4.30	4.15	4.00	45		20	15	30
	End Jun 08	End Aug 08	End Nov 08	End May 09						
FX	16/May	1M	3M	6M	12M	1M	3M	6M	12M	
EUR/USD	1.548	1.57	1.64	1.57	1.50	1.4%	5.9%	1.4%	-3.1%	
EUR/SEK	9.33	9.30	9.40	9.30	9.20	-0.3%	7.0%	-0.3%	-1.4%	
EUR/NOK	7.85	7.75	7.85	8.00	8.10	-1.3%	0.0%	1.9%	3.2%	
EUR/CHF	1.635	1.620	1.57	1.54	1.60	-0.9%	-4.0%	-5.8%	-2.2%	
USD/JPY	104.8	103.0	98	95	97	-1.8%	-6.5%	-9.4%	-7.5%	
USD/CAD	0.996	1.030	1.05	1.07	1.10	3.4%	5.4%	7.5%	10.5%	
GBP/USD	1.947	1.980	1.95	1.88	1.83	1.7%	0.1%	-3.5%	-6.0%	
AUD/USD	0.951	0.950	0.97	0.95	0.85	-1.0%	2.0%	-0.1%	-10.6%	
EUR/PLN	3.387	3.450	3.45	3.45	3.40	1.9%	1.9%	1.9%	0.4%	
	End Jun 08	End Aug 08	End Nov 08	End May 09						
Cross rates	16/May	1M	3M	6M	12M	1M	3M	6M	12M	
USD/SEK	6.03	5.92	5.73	5.92	6.13	-1.7%	-4.9%	-1.7%	1.8%	
USD/NOK	5.07	4.94	4.79	5.10	5.42	-2.7%	-5.6%	0.5%	6.9%	
NOK/SEK	1.188	1.200	1.197	1.163	1.136	1.0%	0.8%	-2.2%	-4.4%	
GBP/SEK	11.73	11.73	11.18	11.14	11.22	-0.1%	-5.0%	-5.1%	-4.4%	
CHF/SEK	5.71	5.74	5.99	6.04	5.75	0.6%	4.9%	5.8%	8.0%	
USD/CHF	1.056	1.03	0.96	0.98	1.07	-2.3%	-9.4%	-7.1%	1.0%	
EUR/JPY	162.3	161.7	160.7	149.2	145.5	-0.4%	-1.0%	-8.1%	-10.4%	
EUR/CAD	1.542	1.62	1.72	1.68	1.65	4.9%	11.7%	9.0%	7.0%	
EUR/GBP	0.795	0.79	0.84	0.84	0.82	-0.3%	5.8%	5.0%	3.1%	
GBP/NOK	9.87	9.77	9.33	9.58	9.88	-1.0%	-5.5%	-3.0%	0.1%	

For further information please contact Trading Strategy at mbtradingstrategy@seb.se or +46850623023