

# SEB:s Finanschefindex

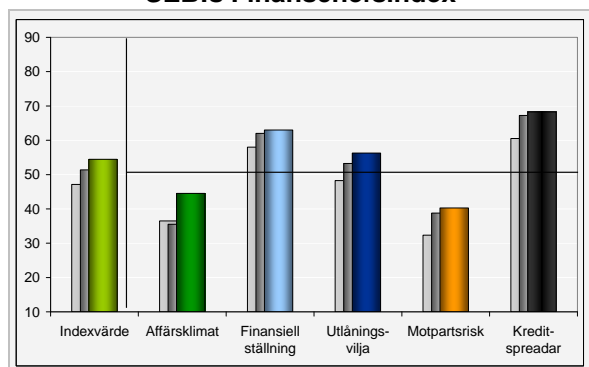
SEB TRADING STRATEGY

2 september 2009

## Försiktig optimism - Men krisens efterverkningar tynger ännu företagen

I linje med den senaste tidens positiva konjunktursignaler syns tecken på försiktig optimism bland Sveriges finanschefer. För första gången sedan november 2007 har finanschefernas uppfattning om affärsklimatet förbättrats. Detta tydliggörs bland annat av att färre tror att personalstyrkan i Sverige samt utlandet kommer att minska. Konsekvenserna av kreditkrisen på företagen är dock inte överspelade ännu då närmare hälften av finanscheferna gör bedömningen att deras företag bara har nått halvvägs genom krisen. **SEB:s Finanschefindex får värdet 54 i september, upp från 51 i maj.**

SEB:s Finanschefindex



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefindex feb 2009 & maj 2009

Enligt SEB:s finanschefsenkät, riktad till de drygt 70 största svenska företagen, har affärsklimatet förbättrats något sedan den senaste mätningen i maj. Finanscheferna är nu mer neutrala i sin inställning till affärsklimatet. Dock är andelen som

bedömer affärsklimatet som gynnsamt fortsatt låg, och ingen klassar det som mycket gynnsamt.

### Färre uppsägningar och stabilare priser

Trenden mot ökande personalneddragningar har nu brutits. Även om hälften av de svarande fortfarande förväntar sig att personalstyrkan i Sverige ska minska är detta en tydlig förbättring jämfört med de 70% som trodde på detta scenario i maj.

### Högre inflation?

Prisutvecklingen på företagens egna produkter ses också i en något ljusare dager, även om en majoritet fortsatt tror på en oförändrad prisbild. Rörelserna är relativt modesta och kan antagligen förklaras av det något starkare konjunkturläget.

### Våra slutsatser

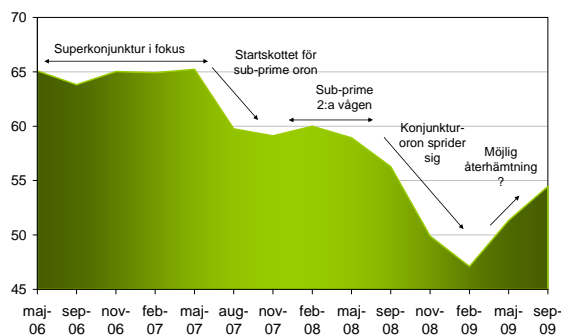
Det minskade trycket på ytterligare personalnedskärningar tyder på att företagen förvånansvärt snabbt har anpassat sig till den kraftigt minskade efterfrågan.

Tecken på en vändning i ekonomin har nu resulterat i ett förbättrat affärsklimat. Vi tror dock att det kan komma att ta tid innan efterfrågan normaliserats. Ordentliga lönsamhetsförbättringar och ökad investeringsbenägenhet bland företagen lär därför dröja ytterligare.

*Ebba Lindahl & Disa Hammar*  
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.

### Finanschefindex, historisk utveckling



### Krisen inte över för företagen

Finanscheferna är tudelade i sin uppfattning om huruvida deras bolag tagit sig igenom den globala ekonomiska krisen ännu. Hälften anser att det värsta ligger bakom dem medan en nästan lika stor andel uppger att deras företag befinner sig mitt i krisen. På frågan hur man har anpassat sina strategier, operationella såväl som finansiella, till det nya ekonomiska klimatet, svarar över hälften att man justerat sin kostnadsstruktur och sett över sina rörelseinvesteringar. Man har även ändrat sin policy vad gäller kapitalanskaffning och likviditetskrav. Av svaren att döma är det tydligt att flertalet företag arbetar på många fronter samtidigt för att stärka resultat- och balansräkning och mildra fallet i efterfrågan.

### Efterfrågan fortfarande i fokus

Vikande efterfrågan förblir det i särklass största orosmolnet. Andelen som anger detta som bekymmersamt är fortsatt hög och uppgick till 83%. Följaktligen förväntas också eventuella lönsamhetsförbättringar i år i första hand drivas av kostnadsbesparingar. Detta är i linje med utvecklingen i många bolagsrapporter för det andra kvartalet.

### Förbättrad utlåningsvilja och stabilare kreditmarknad

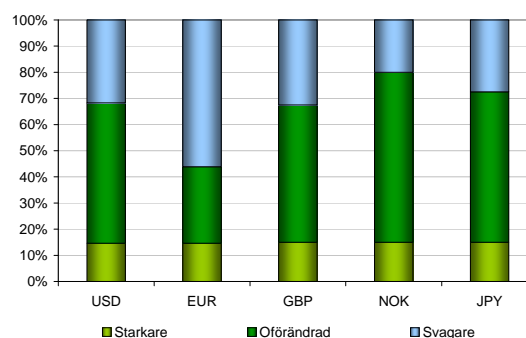
Bedömningen av företagens finansiella ställning är i princip oförändrad sedan vår mätning i maj. Närmare 60% av de tillfrågade gör bedömningen att den är gynnsam, eller mycket gynnsam. Enligt finanscheferna har utlåningsviljan bland banker och finansiella institutioner fortsatt

att förbättras sedan majmätningen. Endast 20% av finanscheferna uppfattar utlåningsviljan som inte så gynnsam eller mycket ogynnsam. Även om fortsatt skuldneddragning fortfarande skulle prioriteras vid ett eventuellt kassaöverskott har intresset ökat för att använda kapitalet till investeringar såväl i Sverige som i utlandet. Finanscheferna tycks även vara övertygade om att kreditmarknaden har stabiliserats då dryga 90% av de svarande tror på oförändrade eller minskade kreditspreadar.

### Fortsatt kronförstärkning mot euron

När det gäller synen på kronan är en majoritet (~55%) av finanscheferna eniga om att kronan kommer att fortsätta återhämta sig mot euron. Däremot är företagen, liksom förra gången, mer splittrade vad gäller kronans rörelse mot dollarn. Här tror drygt 30% på en svagare dollar framöver medan 15% räknar med dollarförstärkning. När det gäller de övriga valutorna i undersökningen är den vanligaste åsikten att kronan kommer att vara relativt stabil framöver. Generellt är dock finanscheferna fortfarande rätt positiva till kronan och för samtliga valutor vi frågat om är det fler svaranden som tror på starkare krona än som tror på svagare. Det speglas också i att en ökad andel av företagen (35%) valt att minska sin valutaexponering under det senaste halvåret. De senaste månadernas allt mindre svängningar på valutamarknaden har minskat volatilitetens betydelse för företagens hedgingbeslut medan synen på kronans utveckling blivit viktigare.

### Förväntad utveckling mot kronan



## Enkätresultatet

### Information om undersökningen

Finanschefsenkäten riktar sig till finanschefer (eller motsvarande) i ett 70-tal svenska industri- och tjänsteföretag vars årliga omsättning överstiger ett par miljarder kronor. Av dessa företag är 70% noterade bolag och 68% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 24 augusti - 31 augusti 2009.

### Område: Affärsklimat/finansiell ställning

Finanschefernas uppfattning om affärsklimatet de kommande sex månaderna förbättras något för första gången sedan november 2007. Andelen som bedömer affärsklimatet som mycket ogynnsamt eller inte så gynnsamt har minskat till 40% från 68% i maj och 66% i februari.

Bedömningen av företagens finansiella ställning är i princip oförändrad och andelen som bedömer den finansiella ställningen som gynnsam eller mycket gynnsam uppgick till 60% från 61% i maj. (Se graferna 1 och 2, på sidan 5)

### Område: Överskottslikviditet/användning

Under antagandet om ett kassaöverskott anger 68% av finanscheferna att man i första hand skulle välja att betala ned skulder, vilket är en minskning jämfört med maj (80%). En mindre andel, 10%, skulle prioritera strategiska investeringar i utlandet (maj 8%) och en lika stor andel skulle prioritera finansiella investeringar i Sverige (maj 5%). (Se graf 5, s. 5)

### Område: Finansiering/duration

Utlåningsviljan hos finansiella institutioner uppges ha fortsatt att förbättras. Andelen finanschefer som upplever den som gynnsam eller mycket gynnsam ökade till 48% jämfört med 43% i maj och 26% i februari. Samtidigt har andelen finanschefer som bedömer att motpartsrisken kommer att öka minskat till 38% från 40% i maj. Endast 5% (maj 3%) tror att motpartsrisken

kommer att minska under de kommande sex månaderna. (Se graferna 3 och 7, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror en minskande andel av finanscheferna, 63%, att deras företags finansieringsbehov kommer vara oförändrat (maj 73%). Medan en ökande andel företagen, 20%, räknar med ett ökat behov av finansiering (maj 15%). Samma andel finanschefer som i majmätningen, 55%, planerar att bibehålla den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen. Andelen som avser att förlänga durationen har minskat något till 18% (maj 23%) medan 28% avser att förkorta löptiden (maj 23%). (Se graf 4, s. 5)

Den svenska kronan föredras fortsatt av en majoritet, 50%, av finanscheferna för upplåning (jämfört med 55% föregående period). Andelen som föredrar dollarn för upplåning har ökat till 20% från 15% i maj medan andelen som föredrar euron ökat något till 30% från 28%. När det gäller finansiella investeringar föredrar 86% den svenska kronan (maj 74%).

### Område: Kreditspreadar

En högre andel, 68% av finanscheferna tror på fortsatt minskade kreditspreadar de närmsta sex månaderna (maj 60%). Andelen som tror att kreditspreadarna kommer att öka har ökat något till 7% (maj 3% och februari 10%). (Se graf 6, s. 5)

### Område: Prisutveckling

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter har andelen finanschefer som tror på oförändrade priser ökat till 53% från 41% i maj. Andelen finanschefer som tror på prissänkningar har däremot minskat kraftigt till 18% (maj 33%) medan andelen som tror på prisökningar har ökat till 30% (maj 26%). (Se graf 8, s. 5)

### **Område: Lönsamhetsfaktorer samt vinstförväntningar**

Jämfört med vår mätning i maj, tror en mindre andel, 38% (maj 57% och februari 45%), av finanscheferna att vinsten kommer att falla 2009, medan 21% (maj 16%) tror att vinsten blir oförändrad. Andelen av de svarande som tror på vinstökningar har ökat till 41% (maj 27%). (Se graf 9, s. 6)

På frågan om vad som är den viktigaste drivande faktorn för lönsamhet i år, anger 58% (maj 63%) av finanscheferna lägre kostnader eller ökad produktivitet. En oförändrad andel, 20%, av finanscheferna tror att volymökningar kommer att driva vinsten medan endast 5% (maj 10%) angav prisökningar som den viktigaste faktorn. (Se graf 11, s. 6)

En klar majoritet, 76% (maj 77%), av finanscheferna tror att vinsten år 2010 kommer att öka jämfört med 2009 och endast 5% (maj 8%) tror att vinsten kommer att minska. (Se graf 10, s. 6)

### **Område: Orosmoln 2009**

På frågan om vad som är det största orosmolnet för det egna företaget under 2009 anger hela 83% av finanscheferna efterfrågan (maj 89%). (Se graf 12, s. 6)

### **Område: Sysselsättning Sverige/utlandet**

Andelen företag som räknar med att minska sin personalstyrka i Sverige krympte betydligt till 51% från 68% i maj. Andelen företag som räknar med minskad personalstyrka utomlands har också fallit och uppgick till 47% jämfört med 64% i maj. Samtidigt har andelen som tror på personalökningar i Sverige ökat till 5% från 3% i maj och andelen som tror på personalökningar utomlands ökade markant till 16% från 3% i maj. (Se graferna 13 och 14, s. 6)

### **Område: Valutasyn/valutasäkring**

Andelen som tror på svagare dollar gentemot kronan den kommande sexmånadersperioden har minskat till 32%

(maj 50%). En mindre andel finanschefer, 15%, tror att dollarn kommer att stärkas gentemot den svenska kronan.

Något färre finanschefer, 56%, tror på en svagare euro gentemot den svenska kronan (maj 63%). En ökande andel, 33%, tror att det brittiska pundet kommer att försvagas gentemot den svenska kronan (maj 23%). (Se graf s. 2)

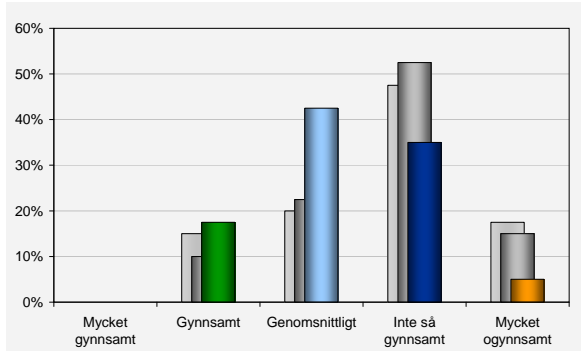
Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om 7,6 månader. Under de kommande sex månaderna ämnar 84% hålla säkringstiden oförändrad (maj 95%) och 11% avser att korta den (maj 5%).

Under det senaste halvåret har 12% av företagen ökat sin nettovalutaexponering mot kronan (maj 23%). I linje med den förra mätningen har 46% av finanscheferna hållit sin valutaexponering oförändrad. Hela 73% av finanscheferna uppger operationella faktorer som den viktigaste parametern för att ändra sitt bolags nettovalutaexponering mot kronan (maj 54%) medan volatilitet tycks ha minskat i betydelse då endast 5% nu anger detta som den viktigaste parametern (maj 23%). (Se graferna 15 och 16, s. 6)

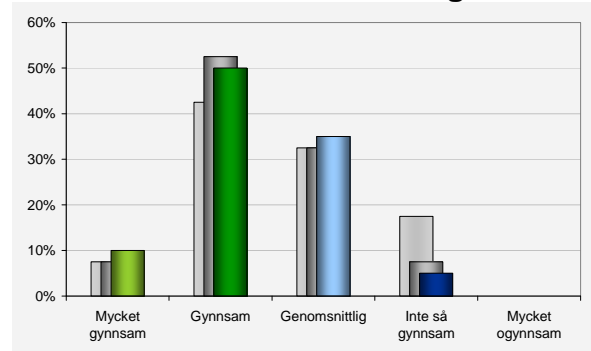
### **Finanschefsindex - sammansättning**

Vårt Finanschefsindex för september har ett värde på 54, vilket avspeglar en positiv förväntningsbild. Vårt index är baserat på de fem delkomponenterna; affärsklimat, finansiell ställning, utlåningsvilja, motpartsrisk och kreditspreadar. De tre delkomponenterna affärsklimat, finansiell ställning och utlåningsvilja rankas 36, 53 samt 62. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas 39 respektive 67. (Se graf s. 1)

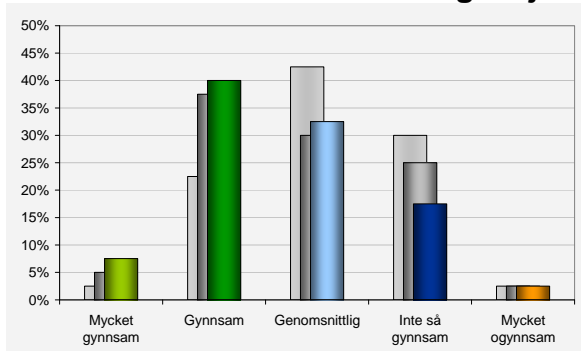
### 1. Affärsklimat



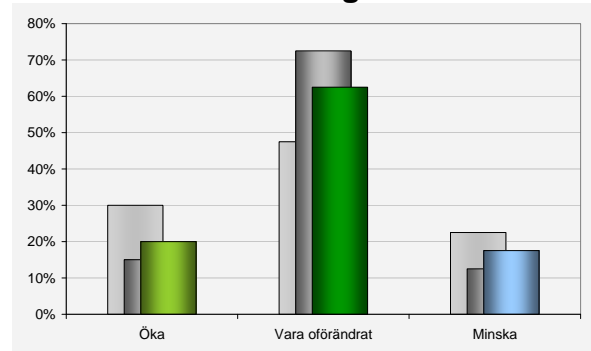
### 2. Finansiell ställning



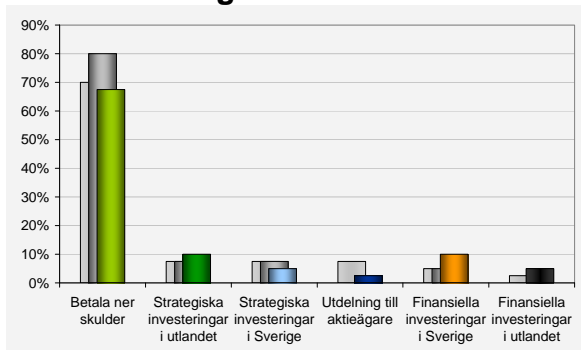
### 3. Finansinstitutens utlåningsvilja



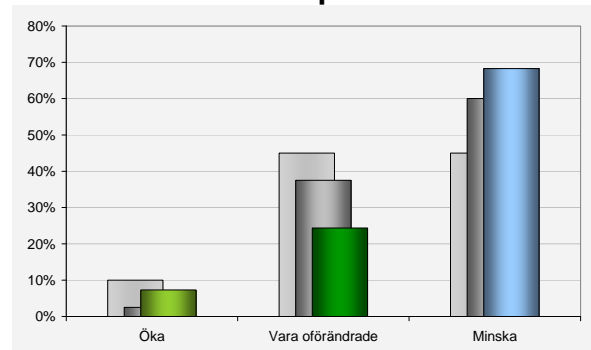
### 4. Finansieringsbehov



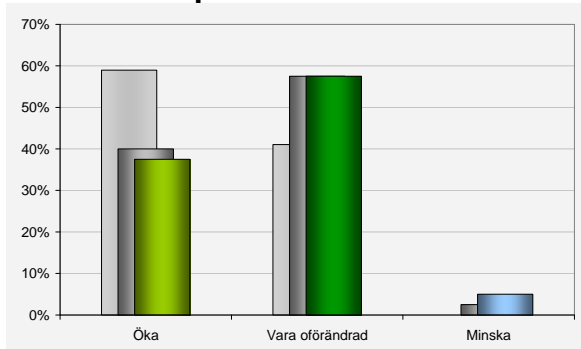
### 5. Användning av likviditetsöverskott



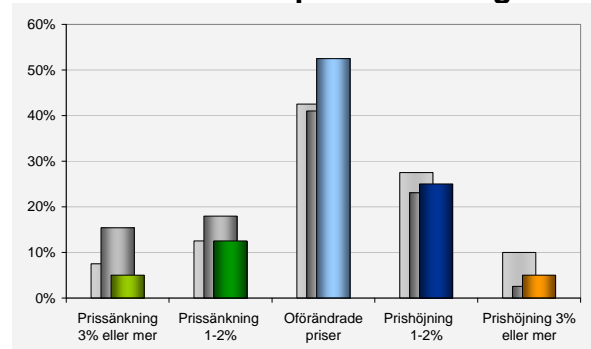
### 6. Kreditspreadar



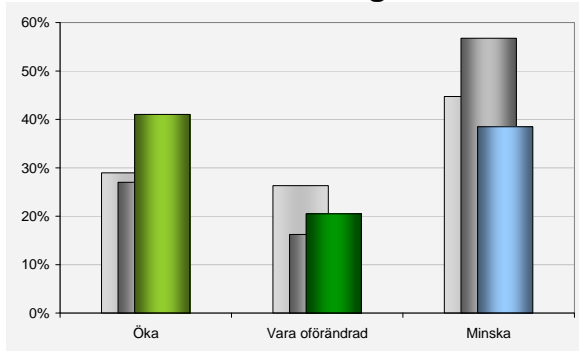
### 7. Motparters konkursrisk



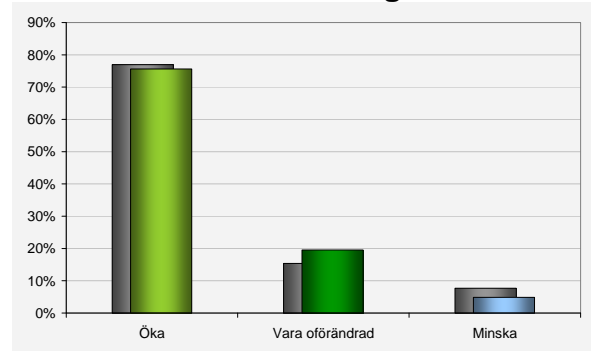
### 8. Förväntad prisutveckling



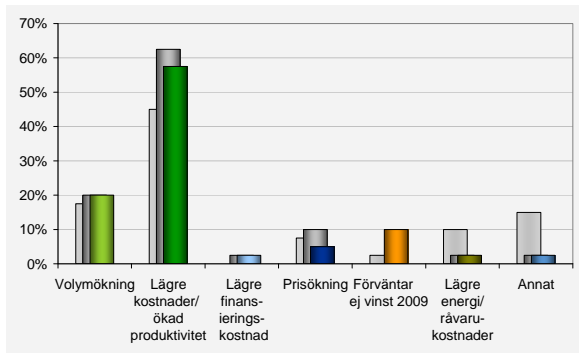
### 9. Vinstförväntningar 2009



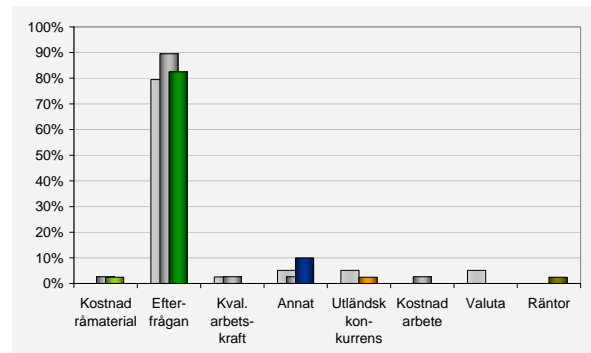
### 10. Vinstförväntningar 2010



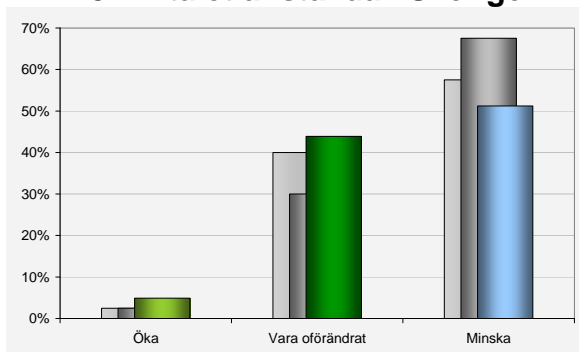
### 11. Lönsamhetsfaktorer 2009



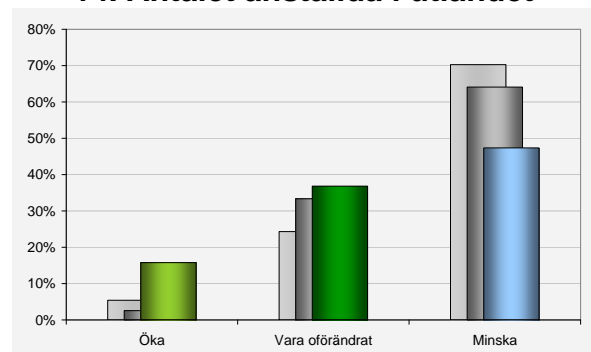
### 12. Orosmoln 2009



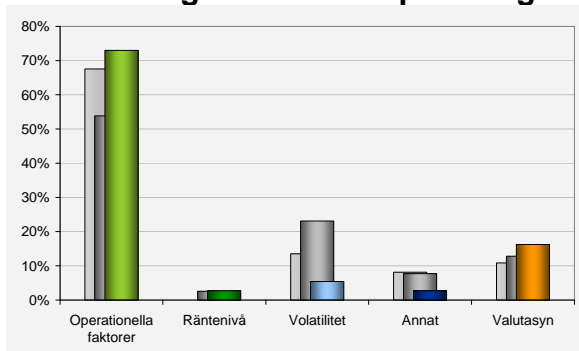
### 13. Antalet anställda i Sverige



### 14. Antalet anställda i utlandet



### 15. Viktigt för valutaexponering



### 16. Förändring av valutaexponering

