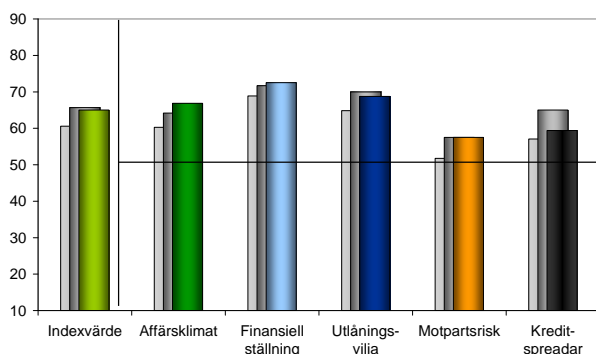


## Fortsatt stark framtidstro bland finanscheferna

ONSDAG  
23 FEBRUARI 2011

Optimismen bland Sveriges finanschefer är fortsatt stark. De svenska finanscheferna uppger att affärsklimatet har förbättrats ytterligare efter det mycket starka uppsvinget i vår mätning i november 2010. En tydlig illustration av den stärkta framtidstron är att det tidigare starka fokuset på att använda ett eventuellt likviditetsöverskott till att betala ner skulder har ersatts av en vilja att göra strategiska investeringar, framförallt utomlands. Även när det gäller orosmoln ser vi en förskjutning från efterfrågan, som styrs av den ekonomiska tillväxten, till ökande råmaterialkostnader, vilket präglar en positivare konjunkturbild. Vinstförväntningarna är höga även för detta år vilket bland annat kan vara en följd av att en mycket stor majoritet av finanscheferna tror sig kunna höja priserna på sitt företags produkter för att kompensera för ökande råmaterialkostnader. Den faktor som gör att indexet minskar något i värde denna gång är framförallt att en betydligt högre andel av finanscheferna oroar sig för utvecklingen på kreditmarknaden. Detta speglar sannolikt kreditmarknadens nära sammankoppling med den statsfinansiella oron i delar av Europa. **SEB:s Finanschefsindex får värdet 65 i februari, ner från 66 i november.**

### SEB:s Finanschefsindex

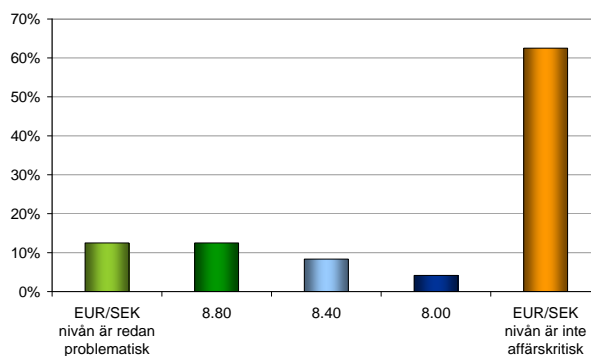


Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefsindex augusti & november 2010

### STARK KRONA INGET PROBLEM

Denna gång har vi frågat Finanscheferna för exportbolag vid vilken nivå som EUR/SEK skulle ge problem för bolagets resultat. Hela 63% anser att växelkursen inte är kritisk för resultatet medan 26% anser att EUR/SEK redan på nuvarande nivåer (under 8.80) är ett problem. En fortsatt kronförstärkning, som ligger i SEB:s prognoser, skulle visserligen medföra ökande problem för flera företag, men för en majoritet vore det relativt odramatiskt.

### När blir EUR/SEK kursen ett problem?



Källa: SEB:s Finanschefsindex

När det gäller valutasäkring har man ökat den genomsnittliga löptiden från 5,2 till 6,7 månader. Vidare frågade vi den här gången om hur stor del av de löpande valutatransaktionerna som valutasäkras. Utfallet pekar mot att företag säkrar ungefär hälften av de framtida valutatransaktionerna. Det innebär att kronförstärkningen kommer att ha en fördröjd effekt på företagets resultat. Om vi använder oss av TCW-index för att illustrera detta så skulle en osäkrad valutatransaktion ha tappat ca 8% i värde de senaste sju månaderna medan en valutasäkring av halva transaktionen skulle ha begränsat värdeminskningen till ca 4%.

Vidare frågade vi vilka instrument företagen använder. Vanligast är valutaterminer som används av 93% men även optioner används av en majoritet av företagen (59%). Den relativt korta löptiden på valutasäkringarna hänger sannolikt samman med valet av terminer som främsta säkringsinstrument. Detta då terminer är bindande kontrakt och därför främst lämpar sig för relativt kända flöden vilket oftast sammanfaller med att de inträffar relativt snart i framtiden..

### GYNNSAMT AFFÄRSKLIMAT OCH HÖGA VINST-FÖRVÄNTNINGAR

En oförändrat hög andel om 70% av finanscheferna anser att affärsklimatet är gynnsamt. Detta avspeglas i att nästan 60% av finanscheferna tror att vinsten för det första kvartalet i år kommer att vara högre än för motsvarande kvartal förra året och närmare 70% förväntar sig att rapportera en högre helårsvinst för 2011 jämfört med 2010. Det starka förtroendet för framtiden kunde också skönjas i resultatrapporterna för det fjärde kvartalet 2010 som nyligen publicerats och de i allmänhet positiva uttalandena om framtidsutsikterna som gjordes i samband med detta.

### ÖKANDE ORO FÖR RÅMATERIALKOSTNADER

Ytterligare en parallell som kan dras till kvartalsrapporterna gäller oron för råmaterialkostnader. I rapporterna angavs detta ofta som huvudargument för att resultatet inte riktigt nådde upp till de högt ställda förväntningarna. I denna omgång av finanschefsindex har oron för högre råmaterialkostnader också ökat markant jämfört med i november. Samtidigt fortsätter oron för fallande efterfrågan att minska, även om den fortfarande är närvarande hos företagen och alltjämt utgör det största orosmolnet. Ett nytt orosmoln som har seglat upp är tillgången till kvalificerad arbetskraft. Detta, i likhet med högre råmaterialkostnader, är vanligtvis ett tecken på stark ekonomisk tillväxt. Något motsägelsefullt är det dock att endast 22% av finanscheferna (jämfört med 46% i november) talar om nyanställningar i Sverige och 50% vill nyanställa i utlandet (november 61%).

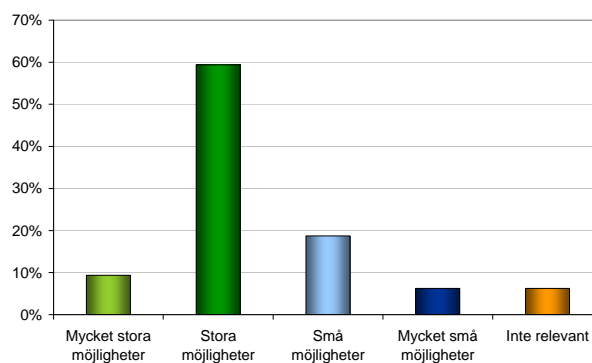
### KRAFTIGARE PRISHÖJNINGAR PÅ GÅNG

En ökad andel av finanscheferna, drygt 70%, tror på prishöjningar av företagets egna produkter inom de kommande sex månaderna. Särskilt tydlig är trenden mot prishöjningar på 3% eller mer, vilket hela 26% av finanscheferna tror sig kunna genomföra. Detta är betydligt fler än i mätningen i november då endast 8% trodde på så stora prishöjningar.

En majoritet på hela 68% av finanscheferna tror sig kunna föra över ökade råmaterialkostnader till kund via prishöjningar.

Företagens tilltro till att kunna höja priserna för att kompensera för höga råmaterialkostnader är antagligen också en av orsakerna till de fortsatt höga vinstförväntningar.

### Möjligheter att genom prishöjningar kompensera för höga råmaterialkostnader



Källa: SEBs Finanschefsindex

### FINANSERNA FÖRSTÄRKS YTTERLIGARE

Förtroendet för företagets finansiella situation har legat på en stark och stabil nivå under vintern. Hela 100% av finanscheferna bedömer sitt företags finansiella ställning som gynnsam eller genomsnittlig, vilket är samma nivå som i november. Den positiva synen på företagets finansiella ställning reflekteras i att finanscheferna i betydligt mindre utsträckning skulle prioritera skuldeddragning vid ett eventuellt kassaöverskott. Endast 34% anger detta som högsta prioritet, vilket är den lägsta noteringen någonsin i Finanschefsindex och kan jämföras med toppnoteringen på 80% i maj 2009 mitt under den brinnande finanskrisen. Istället har intresset för strategiska investeringar i utlandet fortsatt att öka och har nu gått om skuldeddragning som högsta prioritet vid ett kassaöverskott. Att hela 41% av finanscheferna föredrar att investera framför att amortera är en tydlig signal om att företagen nu är betydligt säkrare vad gäller styrkan i den ekonomiska återhämtningen och att vikten av att ha en stark balansräkning därmed minskat. Även motpartsrisiker upplevs som mycket stabila och ingen finanschef tror att de ska öka.

Däremot har oron för ökande kreditspreadar återvänt trots den starka tron på företagets framtida intjäning och finanser. Detta speglar troligtvis kreditmarknadens starka koppling till den europeiska statsfinansiella oron, och de osäkerheter som fortfarande omger vissa stater och deras banksystems finansiella ställning.

*Ebba Lindahl & Disa Hammar*

*ebba.lindahl@seb.se, tel: +46 8 506 232 08*

## Enkätresultatet

### INFORMATION OM UNDERSÖKNINGEN

Finanschefsenskäten 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 67% noterade bolag och 85% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 14 februari – 18 februari 2011.

### AFFÄRSKLIMAT/FINANSIELL STÄLLNING

Finanschefernas uppfattning om affärsklimatet förbättrades ytterligare något under februarimätningen jämfört med november. Andelen som bedömer klimatet som mycket gynnsamt ökade kraftigt till 13% (4% i november). Samtidigt minskade andelen som anser klimatet vara gynnsamt till 59% från 67% i november. Ingen finanschef bedömer affärsklimatet som mycket ogynnsamt (november 0%) eller som inte så gynnsamt (november 4%). Bedömningen av företagets finansiella ställning har dock försämrats något sedan novembermätningen. Andelen som bedömer företagets position som gynnsam eller mycket gynnsam har minskat till 76% från 83% i november. Ingen anser dock att situationen är mycket ogynnsam eller inte så gynnsam. (Se graferna 1 och 2, på sidan 5)

### ÖVERSKOTTSLIKVIDITET/ANVÄNDNING

Under antagandet om ett kassaöverskott anger en kraftigt minskande andel av finanscheferna, 34% jämfört med 54% i november och 49% i augusti, att man i första hand skulle välja att betala ned skulder. Detta är en signifikant minskning jämfört med toppen på 80% i maj förra året. En ökande andel, 41% (november 29%), skulle prioritera strategiska investeringar i utlandet och en oförändrad andel om 13% skulle prioritera strategiska investeringar i Sverige. (Se graf 5, s. 5)

### FINANSIERING/DURATION

Andelen finanschefer som upplever utlåningsviljan från finansiella institutioner som gynnsam eller mycket gynnsam har ytterligare ökat något till 78% från 75% i november. Vad gäller motpartsrisik tror en klar majoritet, 75% (november 75%) att den kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna. Ingen tror att den kommer att öka. (Se graferna 3 och 7, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror en lägre andel, 19%, av finanscheferna, att deras företags finansieringsbehov kommer minska (november 29%) och en lägre andel av företagen, 28%, räknar med ett större behov av finansiering (november 38%). En minskande andel finanschefer, 19% (november 29%),

planerar att öka den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen. Andelen som avser att förkorta durationen har minskat till 13% (november 21%) medan en kraftigt ökad andel om 69% avser att bibehålla löptiden oförändrad (november 50%). (Se graf 4, s. 5).

Den svenska kronan föredras fortsatt av mer än hälften, 56% (november 58%), av finanscheferna för upplåning. Andelen som föredrar dollarn för upplåning ökade något till 28% (november 21%) medan andelen som föredrar euron minskade till 16% från 17%. När det gäller finansiella investeringar föredrar 66% den svenska kronan (november 83%) medan en kraftigt ökad andel om 17% föredrar dollarn (november 0%).

### KREDITSPREADAR

Finanschefernas syn på kreditspreadarna har försämrats. En större andel, 19%, tror nu på ökande kreditspreadar (november 0%) och en minskad andel på 31% tror att kreditspreadarna kommer att vara oförändrade de närmsta sex månaderna (november 50%). En oförändrad andel om 50% tror på minskade kreditspreadar. (Se graf 6, s. 5)

### PRISUTVECKLING

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter har andelen finanschefer som tror på prishöjningar ökat kraftigt till 71% från 62% i november. Samtidigt har andelen som tror på prissänkningar ökat till 9% från 4% (Se graf 8, s. 5)

### LÖNSAMHETSFAKTORER SAMT VINSTFÖRVÄNTNINGAR

En majoritet av finanscheferna, 59%, tror att deras företag kommer att visa ett starkare resultat för det första kvartalet i år jämfört med samma kvartal 2010. Vad gäller vinstutsikterna för helåret 2011, tror 69% av finanscheferna på högre vinst jämfört med 2010 medan 28% tror att vinsten blir oförändrad. (Se graf 9 och 10, s. 6)

På frågan om vad som kommer att vara den viktigaste drivande faktorn för lönsamhet nästa år är andelen som anger volymökningar oförändrad på 58%. En något högre andel, 35% (november 29%), av finanscheferna anger lägre kostnader eller ökad produktivitet som viktigaste faktor. (Se graf 11, s. 6)

### OROSMOLN 2011

Efterfrågan är fortsatt det största orosmolnet, men minskar i betydelse. Andelen som anger detta som det största orosmolnet föll kraftigt till 39% från 50% i november. Medan andelen som angav oro för råmaterialkostnad ökade kraftigt till 26% (november 17%). Andelen som angav tillgången till utbildad arbetskraft ökade också kraftigt till 13% från 4% (Se graf 12, s. 6)

## SYSSELSÄTTNING SVERIGE/UTLANDET

Andelen företag som räknar med att öka sin personalstyrka i Sverige minskade till 22% från 46% i november. Andelen företag som räknar med minskad personalstyrka ökade till 22% från 17%. Andelen som räknar med att öka personalstyrkan utomlands minskade till 50% från 61%. En ökade andel om 10% (november 4%) tror nu på personalnedskärningar utomlands. (Se graferna 13 och 14, s. 6)

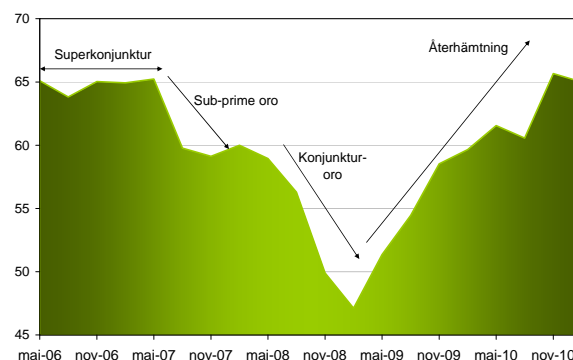
## VALUTASYN/VALUTASÄKRING

Andelen finanscheferna från exporterande företag som anser dagens EUR/SEK nivå som problematisk för bolagets resultat uppgick till 13% medan 63% inte anser att valutakursen är affärskritisk. Andelen som anser att en EUR/SEK nivå på 8.80 är problematisk uppgick till 13%. (Se graf s.1).

Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om 6.7 månader (november 5.2 månader) och finanscheferna uppger att man i normala fall säkrar i genomsnitt 50% av framtida försäljning/inköp.

Under det senaste halvåret har 43% av företagen ökat sin nettovalutaexponering mot kronan (november 30%). En kraftigt minskande andel, 13% (november 52%), har hållit sin valutaexponering oförändrad medan en ökande andel om 40% har minskat sin valutaexponering (november 13%). Andelen finanschefer som uppger operationella faktorer som den viktigaste parametern för att ändra sitt bolags nettovalutaexponering mot kronan har ökat till 70% (november 61%). En ökad andel om 15% (november 13%) angav volatilitet som den viktigaste faktorn. (Se graferna 15 och 16, s. 6)

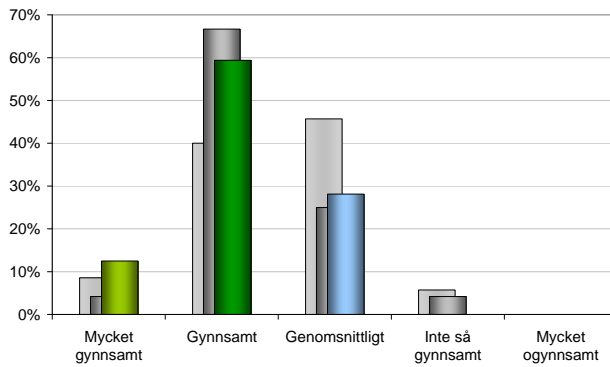
## Finanschefsindex, historisk utveckling



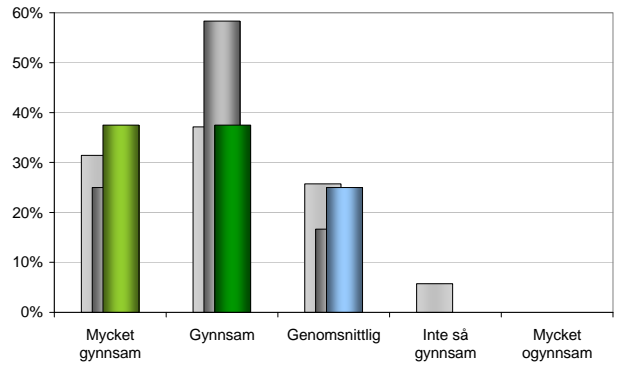
## FINANSCHEFINDEX - SAMMANSÄTTNING

Vårt Finanschefsindex för februari har ett värde på 65, 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 67, 73 samt 69. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas 58 respektive 59. (Se graf s. 1)

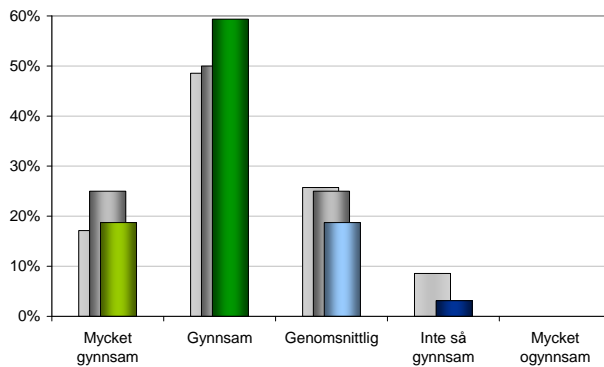
### 1. Affärsklimat



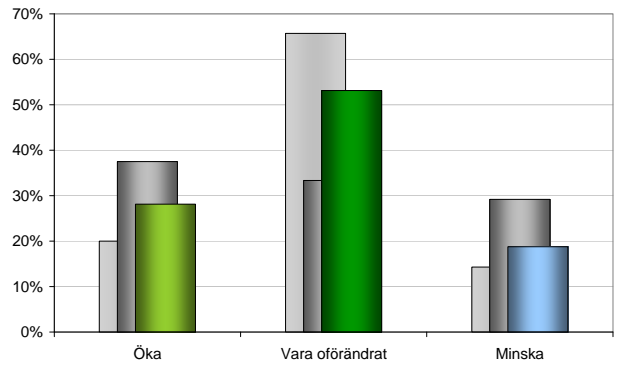
### 2. Finansiell ställning



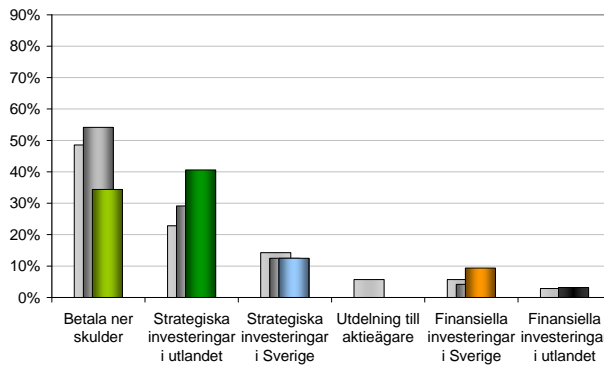
### 3. Finansinstitutens utlåningsvilja



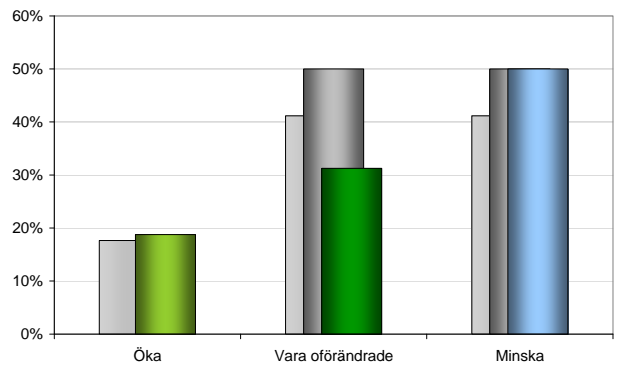
### 4. Finansieringsbehov



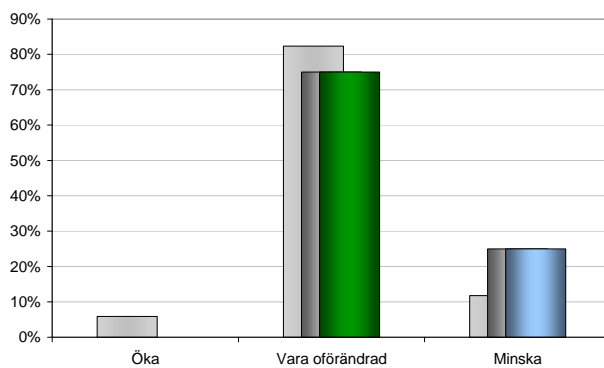
### 5. Användning av likviditetsöverskott



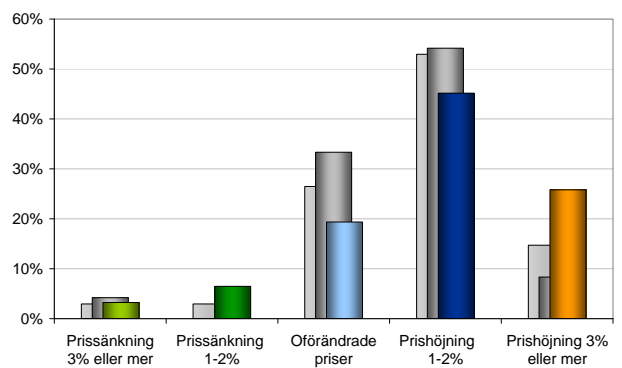
### 6. Kreditspreadar



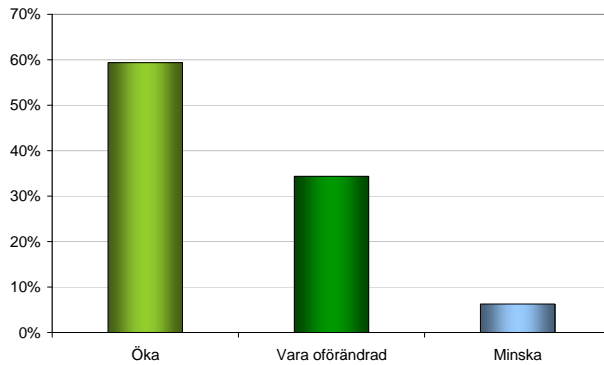
### 7. Motparters konkursrisk



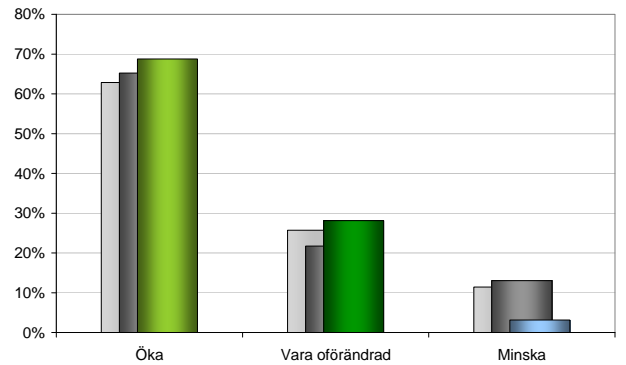
### 8. Förväntad prisutveckling



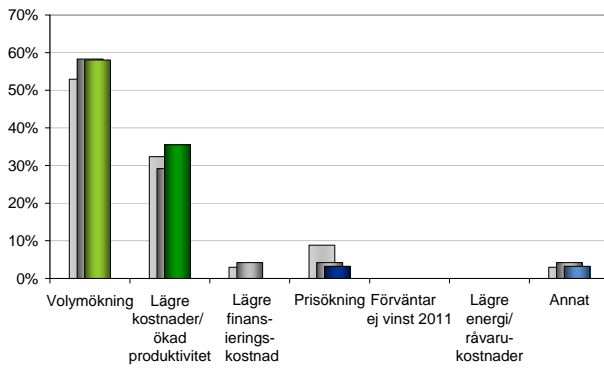
9. Vinst förväntningar Q1-11 vs Q1-10



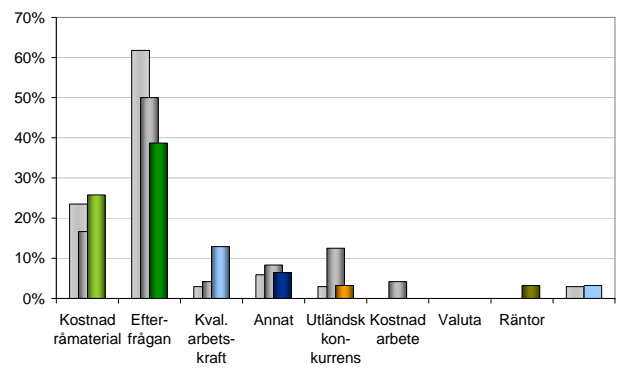
10. Vinstförväntningar 2011 vs 2010



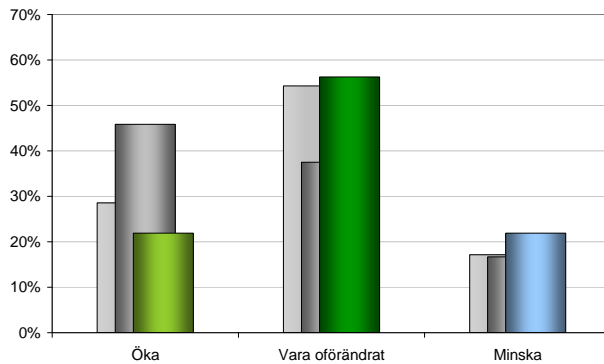
11. Lönsamhetsfaktorer



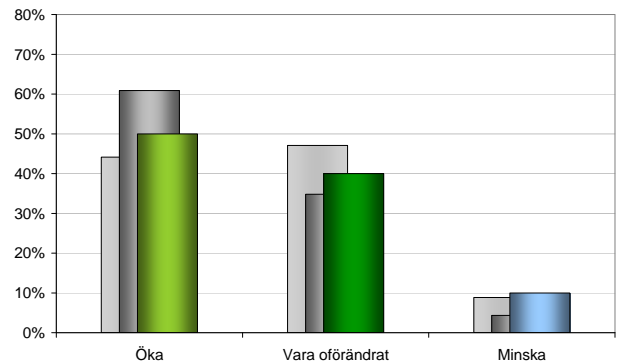
12. Orosmoln



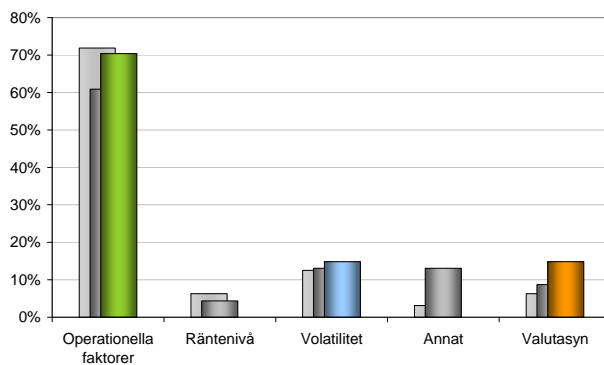
13. Antalet anställda i Sverige



14. Antalet anställda i utlandet



15. Viktigt för valutaexponering



16. Förändring av valutaexponering

