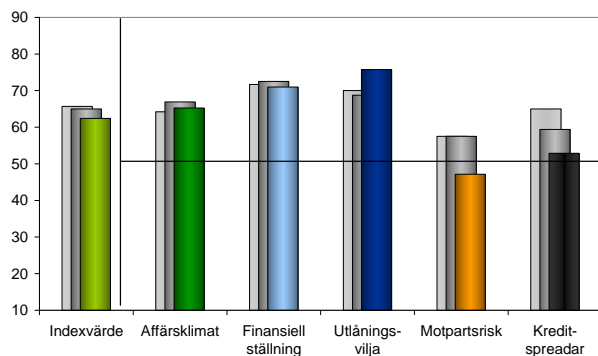


Något svagare framtidstro bland finanscheferna

ONSDAG
25 MAJ 2011

Optimismen bland Sveriges finanschefer är fortsatt stark även om affärsklimatet försvagats något sedan vår mätning i februari. Det något försämrade affärsklimatet avspeglar sig även i ett ökat fokus på att använda ett eventuellt likviditetsöverskott till att betala ner skulder. Bolagens vinstförväntningar är fortsatt höga även om förväntningarna minskat något jämfört med tidigare mätningar, vilket kan tyda på att positiva effekter från de flesta kostnadsbesparingsprogram nu har klingat av och att det blir allt svårare för företagen att överträffa tidigare kvartals starka resultat. Finanscheferna tror sig även i mindre utsträckning kunna kompensera för ökade råmaterialkostnader via prishöjningar vilket kan vara en ytterligare förklaring till de något sämre vinstutsikterna. Vad gäller orosmoln, ser vi återigen en något ökad oro för efterfrågan dock från en låg nivå jämfört med toppnoteringen på 89% mitt under kreditkrisen i maj 2009. Oron för utländsk konkurrens och arbetskraftskostnader har dock ökat vilket präglar en positiv konjunkturbild. 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 62 i maj, ner från 65 i februari.**

SEB:s Finanschefsindex

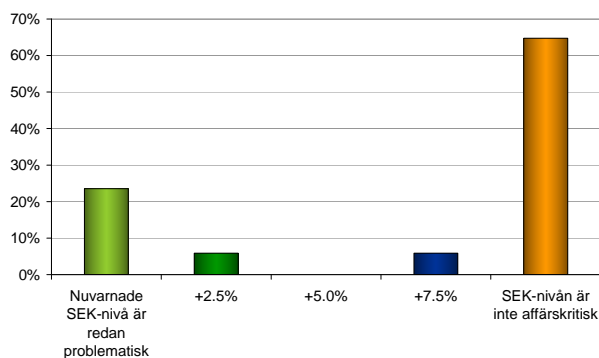


Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefsindex november 2010 & februari 2011

ÖKAD VALUTAEXPONERING

Denna gång har vi frågat Finanscheferna för exportbolagen hur ytterligare kronappreciering påverkar deras finansiella resultat. Hela 65% anser att växelkursen inte är kritisk för resultatet medan 24% anser att kronan redan på nuvarande nivåer är ett problem. Vi bedömer att en fortsatt försiktig kronförstärkning, som ligger i linje med SEB:s prognoser inte skulle innebära några större problem för en majoritet av de tillfrågade företagen.

Vid vilken nivå blir ytterligare SEK appreciering ett problem?



Källa: SEB:s Finanschefsindex

När det gäller valutasäkring har man halverat den genomsnittliga löptiden från 6.7 månader till 3.2 månader. Vidare frågade vi den här gången om hur stor del av de löpande valutatransaktionerna som valutasäkras. Utfallet pekar även här på att företagen gjort ganska stora förändringar eftersom hedgeration nu fallit till endast 20% (var tidigare på 50%). Detta pekar entydigt på att företagen anser att kronan nu är rätt värderad eller till och med något övervärderad. Kronans värdeförändring kommer alltså att snabbare påverka företagens finansiella resultat framöver.

Som vanligt är de operationella faktorerna viktigast när det kommer till varför företagen förändrar sin valutaexponering mot kronan, något förvånande anser inte företagen att valutavolatilitet är något som bekymrar dem och som påverkar deras beslut vid valutasäkring.

GYNNSAMT AFFÄRSKLIMAT OCH HÖGA VINST-FÖRVÄNTNINGAR

En fortsatt hög andel om 67% av finanscheferna anser att affärsklimatet är gynnsamt även om andelen minskat något jämfört med vår februari-mätning. Detta avspeglas i något sämre men fortsatt starka vinstutsikter där nästan 60% av finanscheferna tror att vinsten för det andra kvartalet i år kommer att vara högre än för motsvarande kvartal förra året och mer än 60% (februari 69%) förväntar sig att rapportera en högre helårsvinst för 2011 jämfört med 2010.

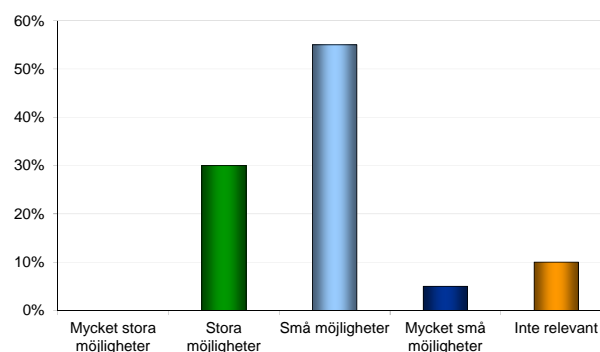
ÖKAD ORO FÖR EFTERFRÅGAN

Att vinstförväntningarna för 2011 jämfört med 2010 har försämrats något sedan vår mätning i februari har flera möjliga förklaringar. Vi ser bland annat att oron för efterfrågan återigen har ökat, antagligen driven av den pågående skuldskrisen i södra Europa, jordbävningen i Japan och krisen i mellanöstern. Rädslan för att efterfrågan ska falla är dock fortfarande långt ifrån de nivåer vi såg under 2009 och första halvan av 2010. En annan möjlig förklaring till de något lägre vinstförväntningarna är att finanscheferna nu i större utsträckning oroar sig för utländsk konkurrens och arbetskraftskostnader, vilket vi tror kan förklaras av den starka svenska kronan. En annan intressant utveckling är att finanscheferna signalerar att de inte tror sig kunna höja priserna på sitt företags produkter i samma utsträckning som tidigare. Bolagen lyfter även fram att de ser en minskad möjlighet att höja priser för att kompensera för högre råmaterialpriser. Detta motsägs i viss utsträckning av att något färre finanschefer nu uppfattar råmaterialpriser som det viktigaste orosmomentet.

ÖKAD TILLTRO TILL SVERIGE

I majundersökningen ger finanscheferna en mer positiv bild av Sverige. En ökande andel om 38% av finanscheferna lyfter fram att de vill öka nyanställningen i Sverige jämfört med 22% i februari. En ökande andel finanschefer anger även att de vid ett kassaöverskott skulle prioritera strategiska investeringar i Sverige (19% jämfört med 13% i februari). Intresset bland finanschefer för strategiska investeringar i utlandet minskade till 29% jämfört med 41% i februari vilket vi tror beror på Sveriges starka statsfinanser och höga ekonomiska tillväxt.

Möjligheter att genom prishöjningar kompensera för höga råmaterialkostnader



Källa: SEBs Finanschefsindex

STARK UTLÅNINGSVILJA

Förtroendet för företagets finansiella situation ligger kvar på en stabil nivå. Hela 90% av finanscheferna bedömer sitt företags finansiella ställning som gynnsam eller genomsnittlig, vilket dock är en minskning jämfört med 100% i februari. Den något mindre positiva synen på den finansiella ställningen reflekteras i att finanscheferna i något högre utsträckning skulle prioritera skuldeddragning vid ett eventuellt kassaöverskott även om ökningen är marginell. Utlåningsviljan från banker och andra finansiella institut noterar vid denna mätning den högsta nivån sedan maj 2007. Hela 90% av finanscheferna uppfattar bankernas utlåningsvilja som gynnsam eller mycket gynnsam. Däremot har andelen som tror på minskade kreditspreadar sjunkit trots den relativt 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 staters och deras banksystems finansiella ställning.

Disa Hammar & Nina Glifberg

disa.hammar@seb.se, tel: +46 8 506 232 69

Enkätresultatet

INFORMATION OM UNDERSÖKNINGEN

Finanschefsindexenheten 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 50% noterade bolag och 86% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 16 – 23 maj 2011.

AFFÄRSKLIMAT/FINANSIELL STÄLLNING

Finanschefernas uppfattning om affärsklimatet försämrades något under mätningen jämfört med februari. Andelen som bedömer klimatet som mycket gynnsamt minskade något till 10% (13% i februari). Samtidigt minskade andelen som anser klimatet vara gynnsamt till 57% från 59% i februari. Ingen finanschef bedömer affärsklimatet som mycket ogynnsamt (februari 0%) eller som inte så gynnsamt (februari 0%). Bedömningen av företagets finansiella ställning har dock stärkts något sedan februarimätningen. Andelen som bedömer företagets position som gynnsam eller mycket gynnsam har ökat till 86% från 75% i februari. En andel om 10% anser dock att situationen är inte så gynnsam. (Se graferna 1 och 2, på sidan 5)

ÖVERSKOTTSLIKVIDITET/ANVÄNDNING

Under antagandet om ett kassaöverskott anger en ökande andel av finanscheferna, 38% jämfört med 34% i februari, att man i första hand skulle välja att betala ned skulder vilket kan jämföras med toppnivån på 80% i maj förra året. En ökande andel, 19% (februari 13%), skulle prioritera strategiska investeringar i Sverige medan en minskande andel om 29% (februari 41%) skulle prioritera strategiska investeringar i utlandet. (Se graf 5, s. 5)

FINANSIERING/DURATION

Andelen finanschefer som upplever utlåningsviljan från finansiella institutioner som gynnsam eller mycket gynnsam har ökat kraftigt till 90% från 78% i februari. Vad gäller motpartsrisk tror en klar majoritet, 90% (februari 75%) att den kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna. Medan 10% (februari 0%) tror att den kommer att öka (Se graferna 3 och 7, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror en oförändrad andel, 19%, av finanscheferna, att deras företags finansieringsbehov kommer att minska medan en högre andel av företagen, 33%, räknar med ett större behov av finansiering (februari 28%). En minskande andel finanschefer, 14% (februari 19%), planerar att öka

den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen. Andelen som avser att förkorta durationen har ökat till 14% (februari 13%) medan en andel om 71% avser att bibehålla löptiden oförändrad (februari 69%). (Se graf 4, s. 5).

Den svenska kronan föredras fortsatt av betydligt mer än hälften, 71% (februari 56%), av finanscheferna för upplåning. Andelen som föredrar dollarn för upplåning har minskat kraftigt till 14% (februari 28%) medan andelen som föredrar euron minskade till 14% från 16%. När det gäller finansiella investeringar föredrar en ökande andel om 89% den svenska kronan (februari 66%) medan andelen som föredrar dollarn och euron har minskat till 14% (februari, dollar 28%, euro 16%).

KREDITSPREADAR

Finanschefernas syn på kreditspreadarna har försämrats något. Även om en mindre andel, 14%, tror på ökande kreditspreadar (februari 19%), tror en kraftigt minskande andel, 24%, att spreadarna kommer att minska de närmsta sex månaderna (februari: 50%). En kraftigt ökande andel, 62%, tror att kreditspreadarna kommer att vara oförändrade de närmsta sex månaderna (februari 31%). (Se graf 6, s. 5)

PRISUTVECKLING

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter har andelen finanschefer som tror på prishöjningar minskat något till 65% från 71% i februari. Samtidigt har andelen som tror på prissänkningar ökat marginellt till 10% från 9% (Se graf 8, s. 5)

LÖNSAMHETSFAKTORER SAMT VINSTFÖRVÄNTNINGAR

En majoritet av finanscheferna, 57%, tror fortfarande 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, har andelen finanschefer som tror på högre vinst jämfört med 2010 minskat något till 62%, medan antalet som tror att vinsten blir oförändrad jämfört med förra året ligger kvar på 29%. (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 57%. En något lägre andel, 33% (februari 35%), av finanscheferna anger lägre kostnader eller ökad produktivitet som viktigaste faktor. (Se graf 11, s. 6)

OROSMOLN 2011

Det största orosmolnet på himlen är enligt finanscheferna fortfarande efterfrågan som ökar i betydelse till 43% från 39% i februari. Samtidigt minskade andelen som angav oro för råmaterialkostnad kraftigt till 5% (februari 26%). Andelen som angav tillgången till utbildad arbetskraft minskade också om än

i mindre omfattning till 10% från 13%. Nya orosmoln som seglat upp är oron för utländsk konkurrens och arbetskraftskostnad. (Se graf 12, s. 6)

SYSSELSÄTTNING SVERIGE/UTLANDET

Andelen företag som räknar med att öka sin personalstyrka i Sverige ökade markant till 38% från 22% i februari. Andelen företag som räknar med minskad personalstyrka minskade till 19% från 22%. Andelen som räknar med att öka personalstyrkan utomlands fortsatte att minska i majmätningen till 42% från 50% (november 61%). En ökade andel om 16% (februari 10%) 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 24% medan 6% anser att en förstärkning på 2.5% skulle vara ansträngande. Ingen av finanscheferna anser att en förstärkning av kronan mot euron på 5% är ansträngande. Andelen som anser att en förstärkning av kronan mot euron på 7.5% som problematisk uppgick till 6%. (Se graf 16, s. 6)

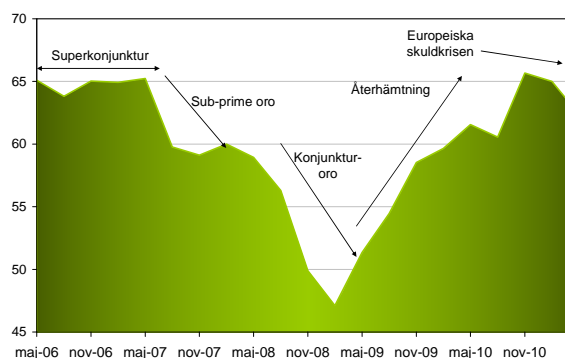
Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om 3.2 månader (februari 6.7 månader) och finanscheferna uppger att man i normala fall säkrar i genomsnitt 21% av framtida försäljning/inköp en sjunkande andel jämfört med 50% i februari. (Se graf 15, s. 6)

Andelen finanschefer som uppger operationella faktorer som den viktigaste parametern för att ändra sitt bolags nettovalutaexponering mot kronan fortsatte att öka i maj till 79% jämfört med 70% i februari. Ingen av finanscheferna angav i majmätningen volatilitet som den viktigaste faktorn (februari 15%).

FINANSCHefsINDEX - SAMMANSÄTTNING

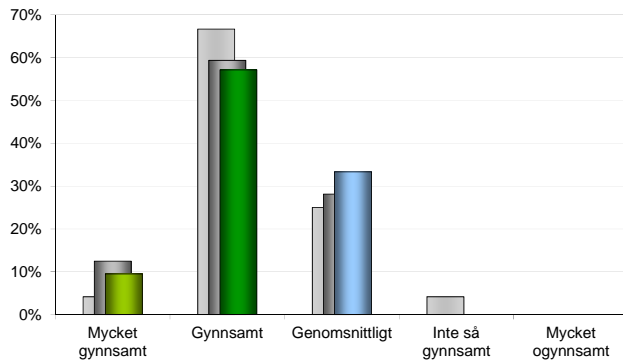
Vårt Finanschefsindex för februari har ett värde på 62, vilket avspeglar en positiv förväntningsbild. Vårt index är baserat på de fem delkomponenterna; affärsklimat, finansiell ställning, utlåningsvilja, motpartsrisk och kreditspreadar. De tre delkomponenterna affärsklimat, finansiell ställning och utlåningsvilja rankas 65, 71 samt 76. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas 47 respektive 53. (Se graf s. 1)

Finanschefsindex, historisk utveckling

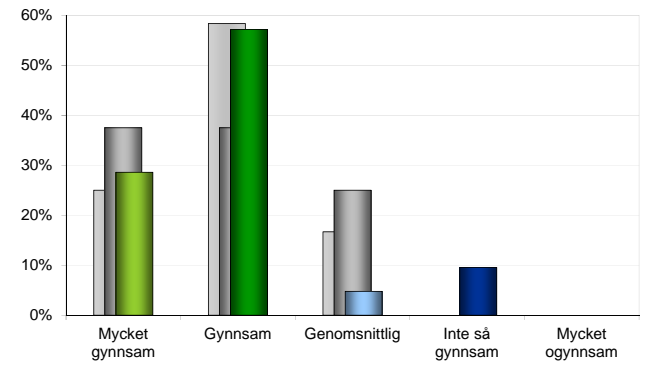


Källa: SEBs Finanschefsindex

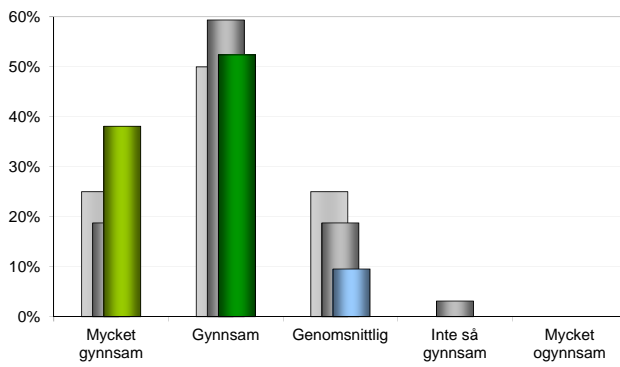
1. Affärsklimat



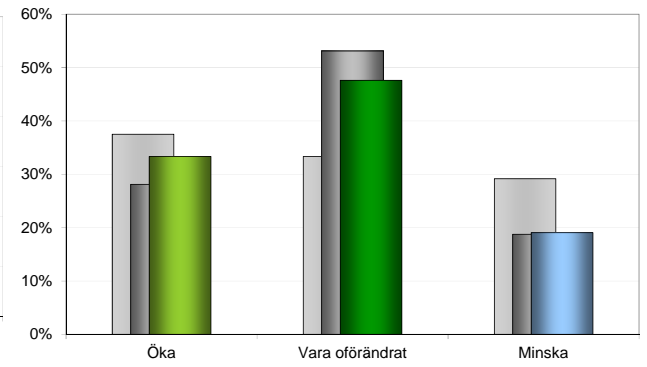
2. Finansiell ställning



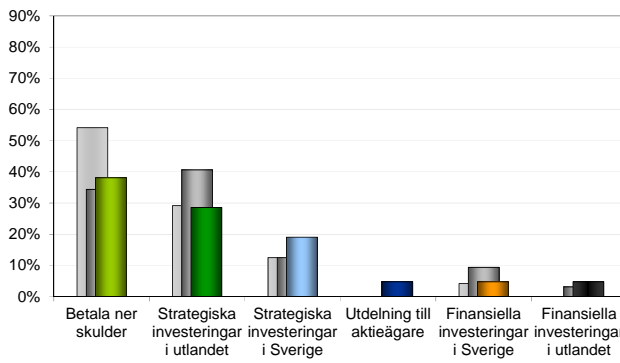
3. Finansinstitutens utlåningsvilja



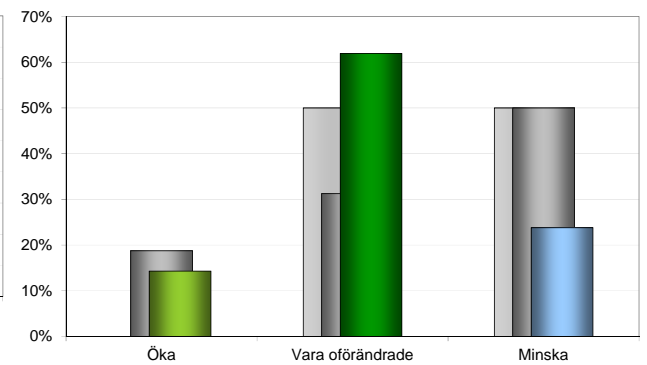
4. Finansieringsbehov



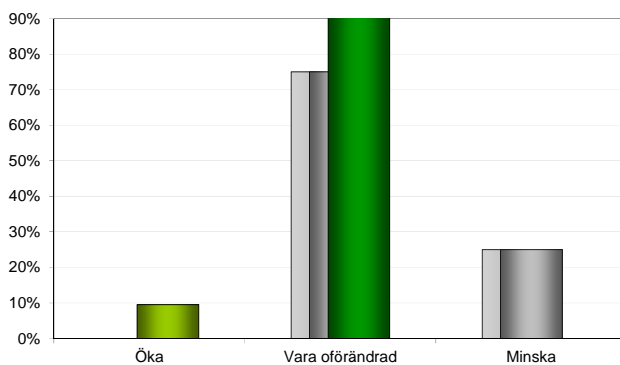
5. Användning av likviditetsöverskott



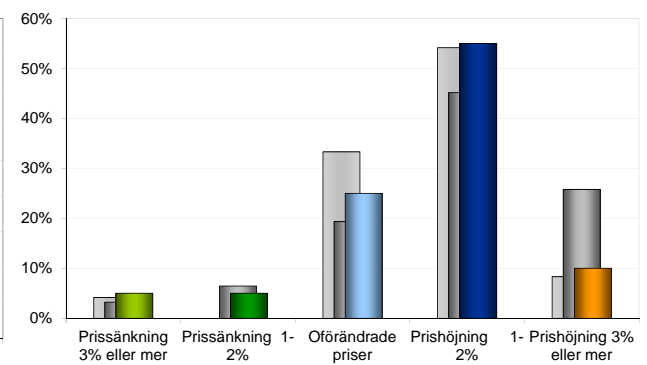
6. Kreditspreadar



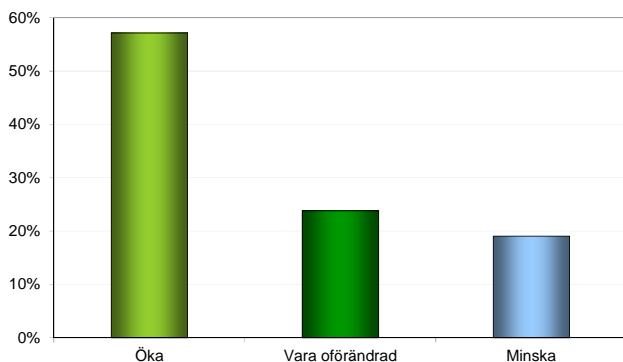
7. Motparters konkursrisk



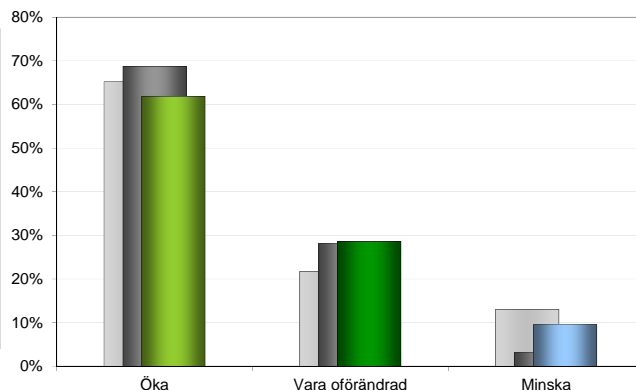
8. Förväntad prisutveckling



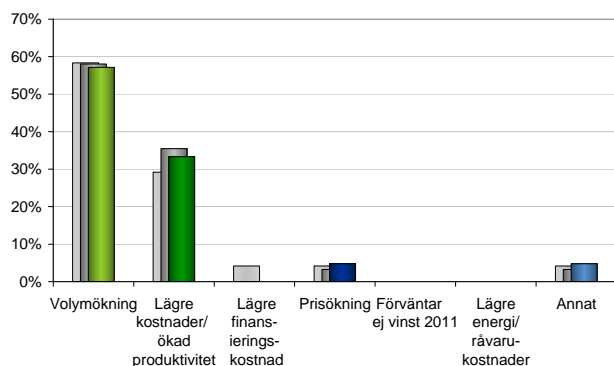
9. Vinst förväntningar Q2-11 vs Q2-10



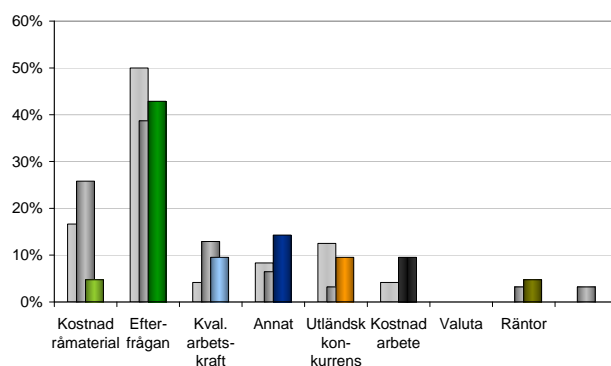
10. Vinstförväntningar 2011 vs 2010



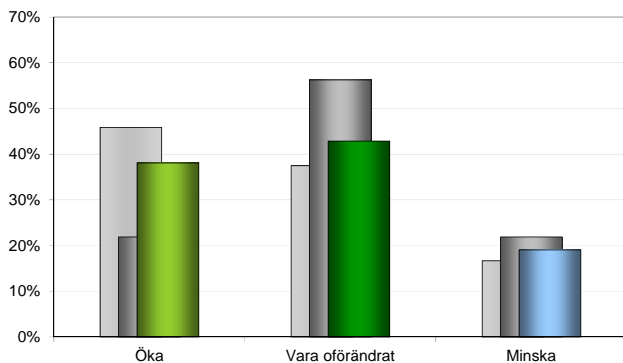
11. Lönsamhetsfaktorer



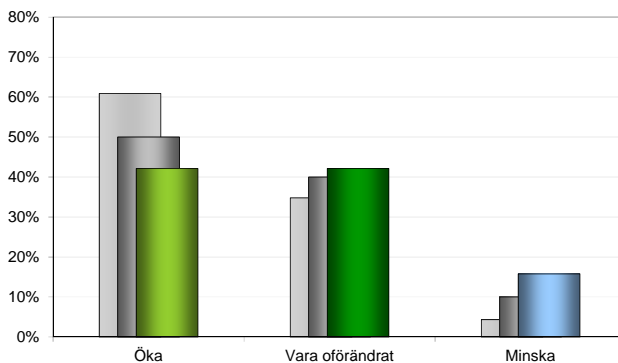
12. Orosmoln



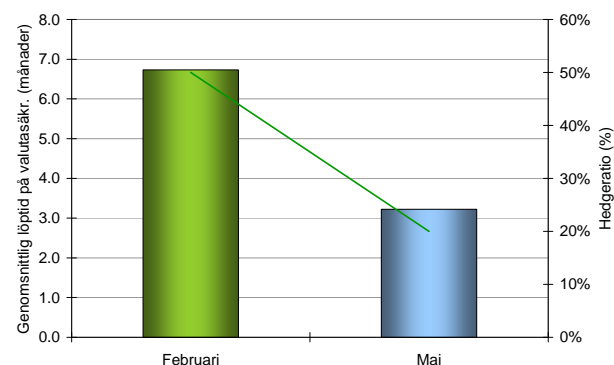
13. Antalet anställda i Sverige



14. Antalet anställda i utlandet



15. Löptid valutasäkringar och hedgeratio



16. Vid vilken nivå blir ytterligare SEK appreciering ett problem?

