

Konjunkturoron förstärks ytterligare

TISDAG
15 NOVEMBER 2011

Finanschefsindex visar att konjunkturoron bland Sveriges finanschefer har fortsatt att öka markant i november. Det betyder att den negativa trenden från augusti fortsätter. Framförallt är det den statsfinansiella oron i Europa som nu på allvar påverkat företagens framtidsutsikter. Indexet är nere på de låga nivåer vi såg under våren 2009. Nedgången i indexet spänner över alla delkomponenter men det största fallet noteras i utlåningsviljan bland banker (även om den fortsatt är på en relativt hög nivå). Den kraftiga försämringen av affärsklimatet avspeglas bland annat i att oron för lägre efterfrågan ökat ytterligare och nu närmar sig de nivåer vi såg under 2009. Allt fler bolag planerar också att minska sin personalstyrka samtidigt som vinstförväntningarna fortsätter att falla, även om fallet ännu inte är dramatiskt. Företagens fokus på kostnadsbesparingar och att betala ner skulder ökar igen, vilket är tydligt defensiva strategier. Trots den skakiga konjunkturen förväntar sig finanscheferna en stabil krona framöver även om en majoritet av finanscheferna inte anser att kronan är en s.k. "safe-haven" valuta. **SEB:s Finanschefsindex får värdet 51 i november, ner från 55 i augusti.**

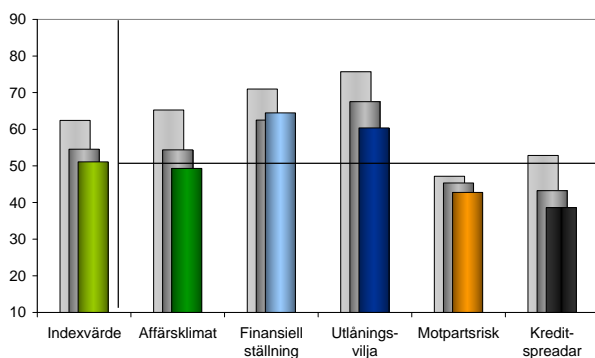
SVAGARE AFFÄRSKLIMAT

Det kraftiga fallet i synen på affärsklimatet som vi såg i augustimätningen har fortsatt under hösten. Endast en femtedel av finanscheferna anser nu att affärsklimatet är gynnsamt. Den utdragna statsskuldskrisen i flera europeiska länder och dess negativa följd effekter på hela Europas, och kanske världens ekonomiska tillväxt har satt tydliga spår i företagens framtidstro.

TILLVÄXTEN BROMSAR IN

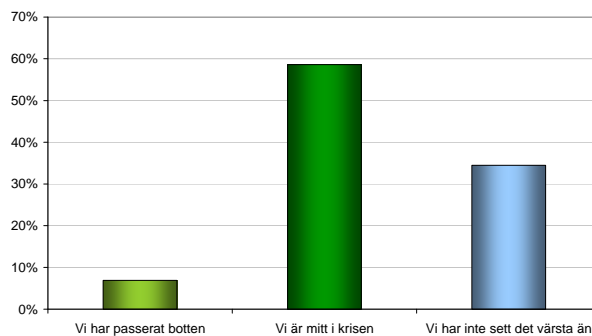
Även oron för fallande efterfrågan eskalerar kraftigt, nästan 80% av finanscheferna rankar detta som sin största farhåga. Ett annat tecken på ökande oro för konjunkturen är att fokus på kostnadsbesparingar som vinstdrivande faktor ökar igen samtidigt som volymökningar minskar i betydelse. Även denna trend liknar det vi såg under 2009.

SEB:s Finanschefsindex



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefsindex maj & augusti 2011

Krisen är inte över

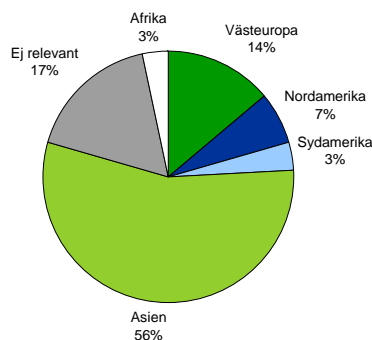


Källa: SEB:s Finanschefsindex

LÄGRE VINSTFÖRVÄNTNINGAR

I linje med svagare utsikter för efterfrågan ser vi också en trend mot lägre vinstförväntningar bland finanscheferna, trots de generellt starka rapporterna för årets tredje kvartal. Drygt en tredjedel tror att resultatet för fjärde kvartalet kommer att vara starkare än samma kvartal förra året, vilket är en i stort sett oförändrad andel jämfört med tredje kvartalet. Samtidigt har andelen som tror att resultatet kommer att försämrats ökat och uppgår nu till 28% jämfört 13% inför det tredje kvartalet. Vad gäller vinstutsikterna för 2012 tror cirka hälften av finanscheferna på fortsatt stigande vinster, vilket kan jämföras med att 65% förväntade sig att vinsterna för 2011 skulle öka i vår mätning i november 2010.

Vilken region kommer utvecklas starkast det närmaste halvåret?



Källa: SEBs Finanschefsindex

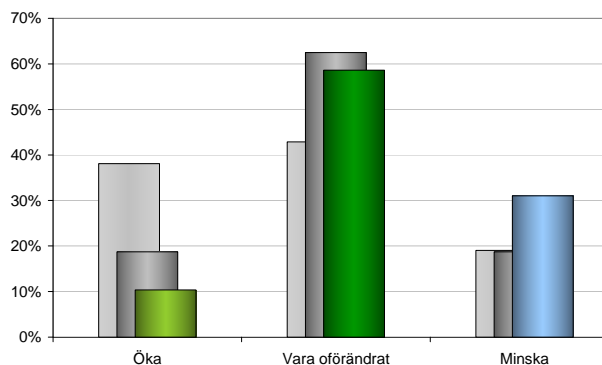
Att vinstförväntningarna försvagas kan, vid sidan om skuldcrisen i Europa, också förklaras med ett minskat förtroende för hur mycket tillväxt Asien ska kunna bidra med. I våra tidigare mätningar har finanscheferna tydligt rankat Asien som den region som ska växa starkast, men den andelen minskar nu till 56% (augusti 67%).

PERSONALNEDDRAGNINGAR I SIKTE

En annan intressant trend är att finanscheferna som en följd av de negativa konjunkturutsikterna ser ett ökat behov av personalneddragningar både i Sverige och i utlandet. Hela 31% avser att minska personalstyrkan i Sverige och 21% räknar också med att krympa antalet anställda i utlandet. I linje med detta har finanscheferna också blivit mindre optimistiska vad gäller nyanställningar både i Sverige och i utlandet.

Något överraskande signalerar företagen en starkare tro på prishöjningar på sitt företags produkter framöver. Andelen som förväntar sig prishöjningar på 1-3% har ökat till 61% jämfört med 47% i vår augustimätning och det är första gången sedan i mars som vi ser en sådan utveckling. Resultatet går helt emot den senaste tidens makroekonomiska indikatorer från motsvarande företag i övriga Europa.

Antalet anställda i Sverige



Källa: SEBs Finanschefsindex

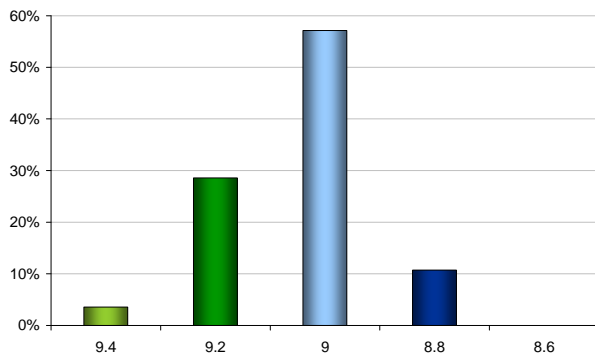
ÖKAT FOKUS PÅ SKULDNEDDRAGNING

De negativa tillväxtutsikterna reflekteras också i att en majoritet (62%) av finanscheferna skulle prioritera skuldneddragning vid ett eventuellt kassaöverskott och att intresset för såväl strategiska som finansiella investeringar har minskat. Finanschefernas förtroende för det egna företagets finansiella situation ligger dock kvar på samma nivå som i augusti då 59% bedömde situationen som "gynnsam" eller "mycket gynnsam". Det ska dock jämföras med 86% i maj. Även utlåningsviljan från banker och andra finansiella institut beskrivs nu som mindre gynnsam. Andelen som anser utlåningsviljan som "gynnsam" eller "mycket gynnsam" fortsätter att minska och uppgår nu bara till 52% jämfört med 75% i augusti och 90% i maj. Trots försämringen är det dock ingen som anser utlåningsviljan vara direkt ogynnsam och bolagens finansieringsbehov får ses som relativt stabilt då endast drygt en femtedel av finanscheferna räknar med ett ökat upplåningsbehov framöver. En indikation på att osäkerheten kring utvecklingen på de finansiella marknaderna är fortsatt hög är att andelen som tror på ökande kreditspreadar har fortsatt att stiga vilket speglar kreditmarknadens starka koppling till den europeiska statsfinansiella oron.

STÖRRE VALUTASÄKRING

Trots en mycket skakig omvärld förväntar sig finanscheferna en fortsatt stabil kronkurs. På frågan var EUR/SEK handlar i slutet av det första kvartalet 2012 landar genomsnittsestimatet på 9.14 vilket är marginellt högre jämfört med dagens spotnivå.

Vilken EUR/SEK nivå förväntar du dig vid slutet av kv1 2012?



Källa: SEBs Finanschefsindex

I linje med förväntningarna om en, om än marginellt, men ändå svagare krona har valutaexponeringen ökat hos företagen: finanscheferna säger att den genomsnittliga durationen på valutasäkringarna ligger på drygt 4 månader (det historiska snittet ligger på 6-8 månader). Samtidigt valutasäkras intäkterna till bara 32% vilket är en historiskt låg nivå jämfört med tidigare mätningar. Företagen säger dock att denna förändring inte beror på hotet från skuldkrisen i Europa. Vår slutsats är snarare att företagen gjort valutaförändringar för att möta en svagare konjunktur (och en svagare krona enligt det historiska mönstret). På frågan om kronan är en s.k. "safe-haven" valuta svarar de flesta (69%) att kronan inte är en "safe-haven" valuta. Vi håller med finanscheferna då framförallt en bristfällig likviditet inte gör kronan till det främsta valet i tider av finansiell och konjunkturrell oro. Däremot anser vi att kronan klarar sig bättre nu givet att Sverige attraherar större utländska köp av framförallt statsobligationer.

Ebba Lindahl, Disa Hammar & Carl Hammer
 disa.hammar@seb.se, tel: +46 8 506 232 69

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 69% noterade bolag och 83% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 3 november – 10 november 2011.

AFFÄRSKLIMAT/FINANSIELL STÄLLNING

Finanschefernas uppfattning om affärsklimatet försämrades kraftigt i novembermätningen jämfört med augusti. Andelen som bedömer klimatet som mycket gynnsamt är oförändrat på 0% och en minskande andel om 21% anser klimatet vara gynnsamt jämfört med 44% i augusti och 57% i maj. Hela 25% (22% i augusti) bedömer nu affärsklimatet som inte så gynnsamt även om ingen finanschef bedömer det som mycket ogynnsamt (augusti 0%). Bedömningen av företagets finansiella ställning är i princip oförändrad jämfört med augustimätningen. Andelen som bedömer företagets position som gynnsam eller mycket gynnsam ligger kvar på 59% även om svaren har förskjutits något från mycket gynnsam till gynnsam. Andelen som anser att situationen inte är så gynnsam är i stort sett oförändrad på 10% (9% i november) och ingen anser att den är mycket ogynnsam (0% i november). (Se graferna 1 och 2, på sidan 5)

ÖVERSKOTTSLIKVIDITET/ANVÄNDNING

Under antagandet om ett kassaöverskott anger en kraftigt ökande andel av finanscheferna, 62% jämfört med 44% i augusti, att man i första hand skulle välja att betala ned skulder. En kraftigt minskad andel, 7% (augusti 16%), skulle prioritera finansiella investeringar i Sverige medan intresset för strategiska investeringar, i Sverige såväl som utomlands, har minskat. (Se graf 5, s. 5)

FINANSIERING/DURATION

Andelen finanschefer som upplever utlåningsviljan från finansiella institutioner som gynnsam eller mycket gynnsam har minskat noterbart till 52% från 75% i augusti. Andelen finanschefer som upplever utlåningsviljan som inte så gynnsam har ökat till 10% i november (augusti 3%). Vad gäller motpartsrisik tror en klar majoritet, 69% (augusti 84%) att den kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna medan 28% (augusti 16%) tror att den kommer att öka (Se graferna 3 och 7, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror en något ökande andel, 21%, av finanscheferna, att deras företags finansieringsbehov kommer att minska (augusti 19%) medan en lägre andel av företagen, 21%, räknar med ett större behov av finansiering jämfört med 28% i augusti (se graf 4, s. 5). En minskande andel finanschefer, 24% (augusti 32%), planerar att öka den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen. Andelen som avser att förkorta durationen har minskat något till 14% (augusti 16%) medan en andel om 62% avser att bibehålla löptiden oförändrad (augusti 52%).

Den svenska kronan föredras av 52% av finanscheferna för upplåning, vilket är ungefär lika många som i augusti (50%). Andelen som föredrar dollarn för upplåning har minskat något till 17% (augusti 22%) medan andelen som föredrar euron har ökat till 31% från 28% i augusti. När det gäller finansiella investeringar föredrar en oförändrad andel om 74% den svenska kronan medan andelen som föredrar dollarn har minskat till 7% (augusti 13%) samtidigt som andelen som föredrar euron har ökat till 19% från 13% i augusti.

KREDITSPREADAR

Finanschefernas syn på kreditspreadarna har försämrats ytterligare. En betydligt större andel, 52%, tror på ökande kreditspreadar (augusti 35%), samtidigt som en i princip oförändrad andel om 14% tror att spreadarna kommer att minska de närmsta sex månaderna (augusti 13%). En lägre andel, 34%, tror att kreditspreadarna kommer att vara oförändrade de närmsta sex månaderna (augusti 52%). (Se graf 6, s. 5)

PRISUTVECKLING

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter har andelen finanschefer som tror på prishöjningar ökat till 61% från 47% i augusti. Samtidigt har andelen som tror på prissänkningar minskat till 4% från 13% i augusti (Se graf 8, s. 5)

LÖNSAMHETSFAKTORER SAMT VINSTFÖRVÄNTNINGAR

En tredjedel av finanscheferna tror att deras företag kommer att visa ett starkare resultat för det fjärde kvartalet i år jämfört med samma kvartal 2010. Samtidigt tror en knapp tredjedel, 28%, att resultat kommer att försämrats. Detta kan jämföras med att en lika hög andel om 33% trodde på högre vinst för tredje kvartalet medan endast 13% av finanscheferna trodde på ett sämre resultat för tredje kvartalet. Vad gäller vinstutsikterna för helåret 2012 tror drygt hälften, 52%, på högre vinst jämfört med 2011 medan 17% tror på lägre vinst. (Se graf 9 och 10, s. 6)

En minskande andel av finanscheferna, 41% jämfört med 50% i augusti, anger att volymökningar är den viktigaste drivande faktorn för lönsamhet nästa år. Andelen som anser att lägre kostnader är den viktigaste faktorn har istället ökat och uppgick till 34% jämfört med 19% i augusti. Prisökningar har också ökat något i betydelse för vinstutvecklingen och andelen som angav detta som den viktigaste faktorn steg till 17% från 13% i augusti. (Se graf 11, s. 6)

OROSMOLN 2012

Efterfrågan är det absolut största orosmolnet på himlen enligt finanscheferna och har fortsatt att öka kraftigt i betydelse till 79% i november från 58% i augusti och 43% i maj. Andelen som oror sig för råmaterialkostnader är fortsatt låg (7%), och inga andra faktorer listas högt av finanscheferna. (Se graf 12, s. 6)

SYSSELSÄTTNING SVERIGE/UTLANDET

Andelen företag som räknar med att öka sin personalstyrka i Sverige fortsatte att minska under november och uppgick till 10% jämfört med 19% i augusti. Andelen företag som räknar med minskad personalstyrka i Sverige ökade till 31% från 19% i både november och maj. Andelen som räknar med att öka personalstyrkan utomlands minskade kraftigt till 25% från 45% i november och 42% i maj. En ökande andel om 21% (augusti 13%) tror på personalnedskärningar utomlands. (Se graferna 13 och 14, s. 6)

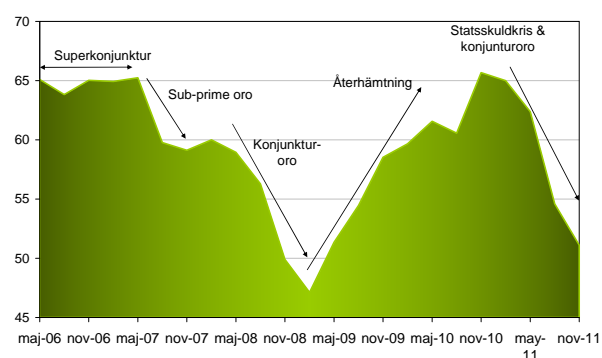
VALUTASYN/VALUTASÄKRING

Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om 4.2 månader (augusti 6.8 månader, maj 3.2 månader), och finanscheferna uppger att man i normala fall säkrar i genomsnitt 32% av framtida försäljning/inköp en vilket är en minskande andel jämfört med 40% i augusti. (Se graf 15, s. 6)

FINANSCHefsINDEX - SAMMANSÄTTNING

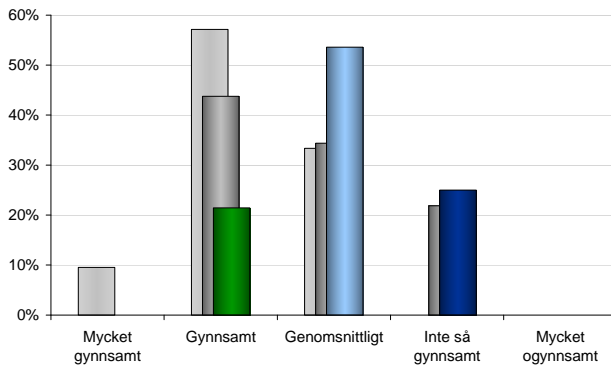
Vårt Finanschefsindex för november 2011 har ett värde på 51, vilket avspeglar en marginellt positiv förväntningsbild. Vårt index är baserat på de fem delkomponenterna; affärsklimat, finansiell ställning, utlåningsvilja, motpartsrisk och kreditspreadar. De tre delkomponenterna affärsklimat, finansiell ställning och utlåningsvilja rankas 49, 65 samt 60. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas 43 respektive 39. (Se graf s. 1)

Finanschefsindex, historisk utveckling

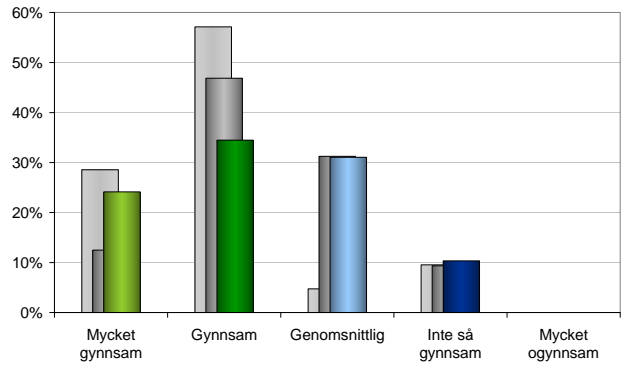


Källa: SEBs Finanschefsindex

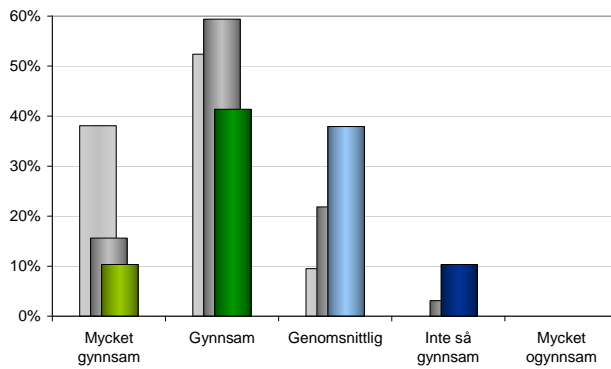
1. Affärsklimat



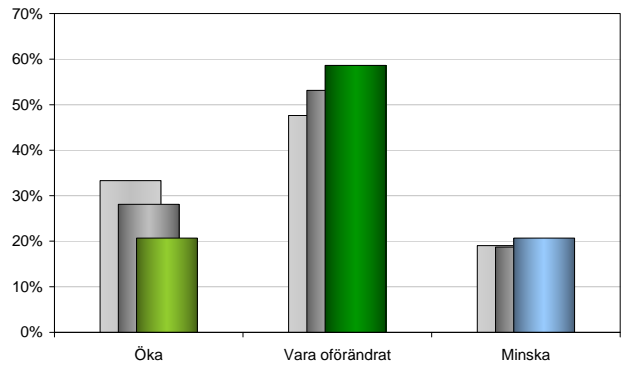
2. Finansiell ställning



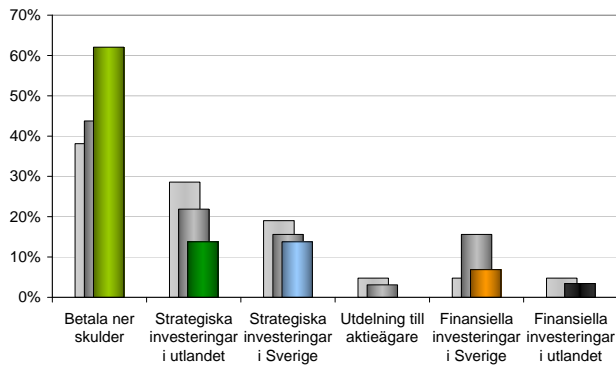
3. Finansinstitutens utlåningsvilja



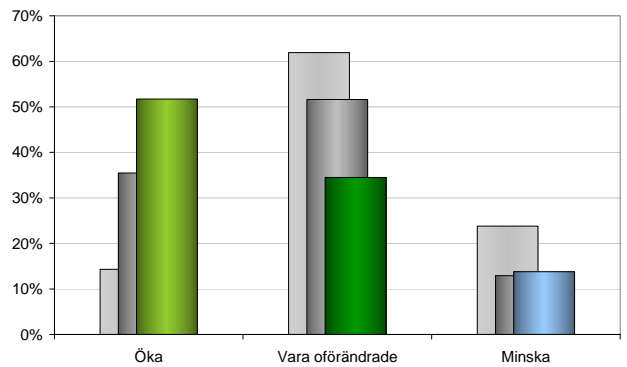
4. Finansieringsbehov



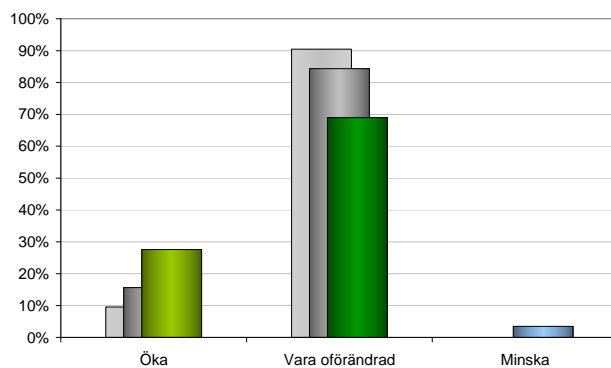
5. Användning av likviditetsöverskott



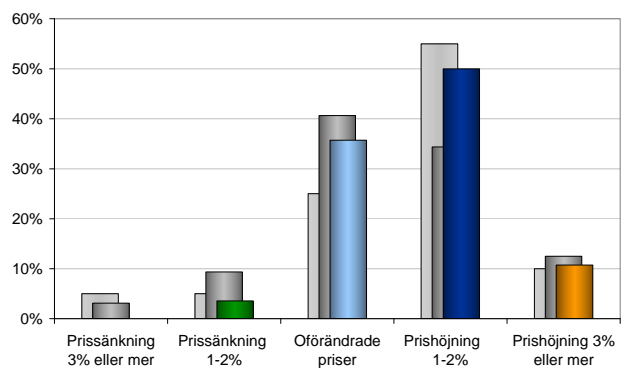
6. Kreditspreadar



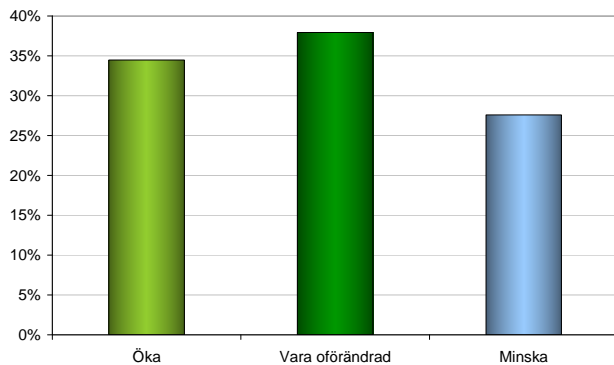
7. Motparters konkursrisk



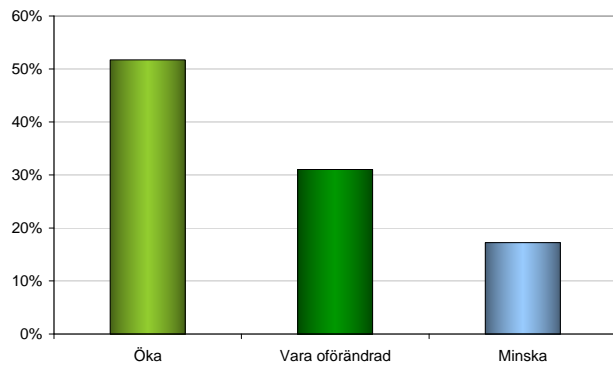
8. Förväntad prisutveckling



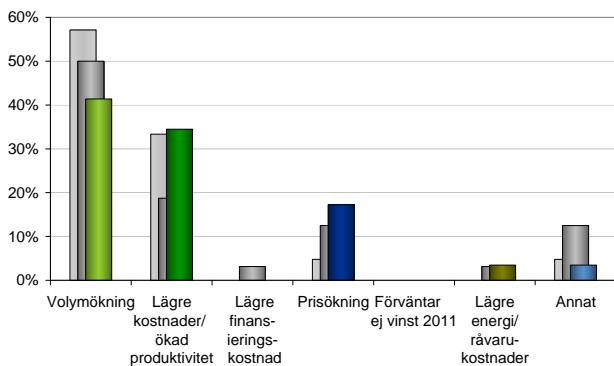
9. Vinst förväntningar Q4 2011 vs Q4 2010



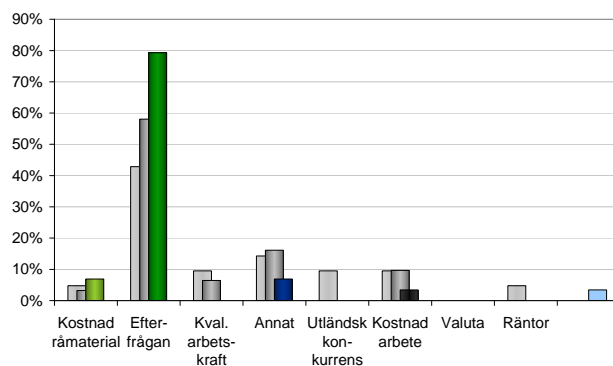
10. Vinstförväntningar 2012 vs 2011



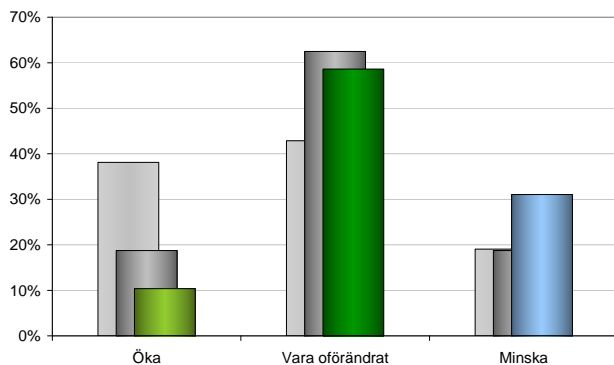
11. Lönsamhetsfaktorer



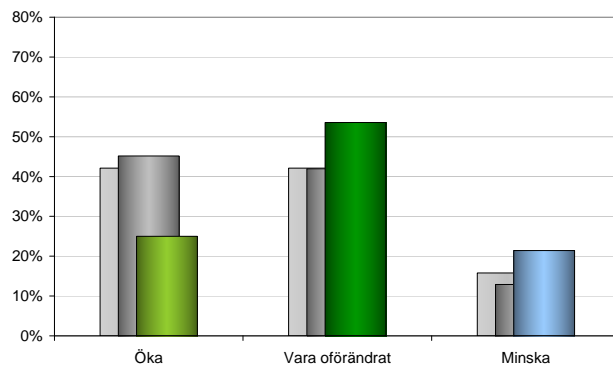
12. Orosmoln



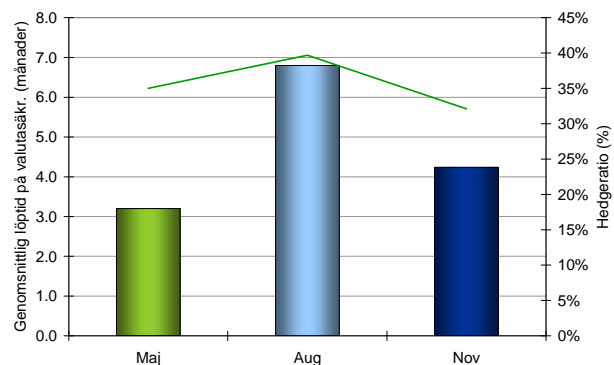
13. Antalet anställda i Sverige



14. Antalet anställda i utlandet



15. Löptid valutasäkringar och hedgeratio



16. Vilken EUR/SEK nivå förväntar du dig vid slutet av kv1 2012?

