



Deloitte/SEB CFO Survey

Framtidstron förändrad – optimismen sjunker

Resultat våren 2019





Innehåll

- 3 Sammanfattning
- 4 Executive summary
- 6 Makrouppdatering
- 8 Affärsmöjligheter och finansiella utsikter
- 10 Prioriteringar och utmaningar
- 12 Finansiering och risk
- 14 Strategiska möjligheter
- 17 Hot topics
- 19 Kontakt

Om undersökningen

The Deloitte/SEB CFO Survey genomfördes under mars 2019 och bygger på ett antal frågor som presenterats för och besvarats av utvalda deltagare via ett webbaserat formulär. De CFO:er (Chief Financial Officer), i texten även benämnda *finanschefer*, som deltagit i undersökningen representerar ett urval av Sveriges 500 största företag från olika branscher. Den breda basen av svar från ledare inom olika branscher och företag gör att vi anser de trender och slutsatser som framkommer i undersökningen vara representativa för svenska finanschefer generellt.

Om dataunderlaget

I undersökningen, refererar vi ibland till "nettobalansindex" (förkortat NB). Detta beräknas genom att subtrahera den procent svarande som lämnat ett negativt svar från den procent svarande som lämnat ett positivt svar. De som varken är positiva eller negativa bedöms som neutrala. På grund av avrundning kan inte alla procenttal i graferna summeras till 100. I undersökningen har deltagarna fått definiera den bransch de verkar inom, i rapporten aggregerat enligt följande alternativ: 1. Finansiella tjänster, 2. Konsumentprodukter, 3. Bioteknik och sjukvård, 4. Teknik, media och telekom, 5. Energi, el och gruvor, 6. Verkstad, 7. Bygg, 8. Tjänster till företag, 9. Offentlig sektor, 10. Annan. Ovan nämnda branscher är de som används i analysen.

Webbplats

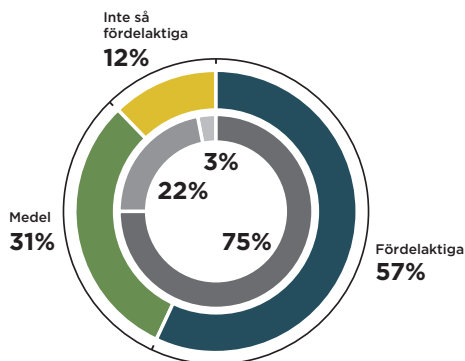
Besök cfosurvey.se för mer information.

Vårt tack

Ett stort tack till alla deltagande finanschefer som investerat tid och delat med sig av värdefulla insikter och därmed bidragit till denna viktiga rapport.

Sammanfattning

Affärsmöjligheter



Främsta prioritet

Organisk tillväxt

Största risk

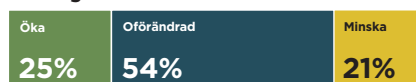
Ekonomiska utsikter/tillväxt

Strategiska möjligheter

Nettoökning av intäkter



Företagstransaktioner



Hot topic

Finanschefer förberedda inför avmattning

Vi är glada att kunna presentera resultaten från Deloitte/SEB CFO Survey våren 2019 och hoppas att du finner analysen intressant och värdefull.

Beaktat de allt tätare globala tecknen under sommaren 2018 om en förestående konjunkturedgång var vi förvånade att signalerna från finanscheferna i höstens undersökning överlag var positiva och vi förutsåg då en kommande nedgång i deras förväntningar under våren. Nu ser vi resultatet – svenska finanschefer har det senaste halvåret tydligt förändrat sin tro på den närmaste framtiden. Optimismen kring **företagets affärsmöjligheter** för de kommande sex månaderna sjönk kraftigt och till den lägsta nivån sedan våren 2017. Det stora tappet till trots ser dock fortfarande fler än hälften av finanscheferna affärsmöjligheterna som fördelaktiga eller mycket fördelaktiga. På europeisk nivå ser vi, i likhet med i höstas, en fortsatt nedgång i sentimentet i flertalet länder.

Svenska finanschefer har länge stuckit ut internt nationellt med en betydligt mer gynnsam syn på **extern osäkerhet**. I vårens undersökning framgår ett trendbrott i och med att osäkerheten anses ha ökat efter en längre tids nedgång. Överlag visar svaren på en tydlig oro för avmattning i konjunkturen. Den största risken ses nu vara ekonomiska utsikter/tillväxt följt av pressade marginaler och priser. I linje med övriga faktorer som indikerar en nedgång ser vi en minskad sannolikhet för brist på kvalificerad personal och ökade kostnader för personal, vilka tidigare setts som mer betydande risker. För finanschefer inom branscherna *Verkstad*, *Finansiella tjänster* och *Konsumentprodukter* är oron för framtida tillväxt allra högst.

Trots oron för framtiden är det överraskande nog en övervägande majoritet finanschefer som under det kommande året förutspår att det egna bolaget kommer att kunna **öka såväl intäkter som rörelsemarginalen**. Vi tolkar det som att bolagen allmänt står starka i dagsläget och har svårt att bedöma i detalj hur och när en konjunkturedgång kommer att slå på efterfrågan och i slutändan lönsamheten.

Företagens **prioriteringar** svänger fortsatt i en mer **defensiv** riktning, vilket är naturligt i en situation med förberedelser inför en svalare global konjunktur. Finanscheferna uppges

i högre grad än tidigare ett större fokus på kostnadsbesparingar och amortering av skulder, och färre planerar investeringar i Sverige eller utomlands. Även antalet företagstransaktioner förutspås plana ut efter lång period med mycket hög aktivitet.

I en av undersökningens "hot topics" bad vi finanscheferna att ge sin syn på vilka åtgärder de redan vidtagit eller planerar att vidta för att göra sina företag mer motståndskraftiga mot en potentiell avmattning i den globala tillväxten de kommande 12-18 månaderna. Generellt verkar **finanscheferna förberedda på många sätt** framför allt när det gäller att säkerställa tillgången till nödvändig finansiering. Intressant nog för den långsiktiga utvecklingen arbetar många företag också med ny teknik för att effektivisera sin verksamhet – och kommer att fokusera alltmer på detta framöver.

Sammanfattningsvis har svenska finanschefer intagit en betydligt mer försiktig inställning till framtiden och har börjat förbereda sig för en global konjunkturedgång.

Vi värdesätter din feedback kring resultaten och hur vi kan utveckla Deloitte/SEB CFO survey för att du även fortsättningsvis ska få värde av den i ditt arbete.

Henrik Nilsson

Partner

Audit & Assurance, Deloitte
henilsson@deloitte.se

Karl Steiner

Senior Strategist

Macro & FICC Research, SEB
karl.steiner@seb.se

Executive summary

We are pleased to present the results of the Spring 2019 Deloitte/SEB CFO Survey, and we hope that you will find our accompanying analysis stimulating and valuable.

Considering last summer's increasingly frequent global indications of an imminent economic slowdown, we were surprised that the signals from Swedish chief financial officers in last fall's survey were generally positive. We then predicted a decline in their expectations during the coming spring. Now we can see the actual outcome – since last fall Swedish CFOs have clearly changed their views about the near future. The CFOs' optimism about **their company's business opportunities** for the next six months fell sharply to the lowest level since spring 2017. Despite this big decline, however, more than half of the CFOs viewed their business opportunities as favorable or very favorable. At the European level, just as last fall, we are seeing a continued decline in sentiment in most countries.

For years, Swedish CFOs have stood out internationally with their substantially more favorable view of **external uncertainty**. The Spring 2019 survey indicates a reversal of this trend, since the CFOs believe that uncertainty has increased after a long period of decline. Overall, their responses show obvious worries about a slowdown in the economic cycle. They now foresee a deterioration in the economic and growth outlook, followed by squeezed margins and prices, as their biggest risk. Consistently with other factors that indicate a decline, we are seeing a reduced probability of skilled personnel shortages and higher employee expenses, which were previously viewed as more significant risks. For CFOs in the manufacturing, financial services and consumer business sectors, concerns about future growth are at the top of the agenda.

Despite their worries about the future, it is surprising that a large majority of CFOs predict that during the coming year, their own company will be able to **increase both its revenues and operating margin**. We interpret this as meaning that companies are generally in a strong position at present and find it difficult to assess in detail how and when the now obviously

approaching economic slowdown will impact demand and ultimately their profitability.

Company **priorities** are continuing to shift in a more **defensive** direction, which is natural in a situation where preparations for slower global economic performance are underway. To a greater extent than before, Swedish CFOs mention a greater focus on cost savings and debt repayment, and fewer are planning investments in Sweden or abroad. The number of corporate transactions is also expected to level out, after a long period of very high merger and acquisition activity.

In one of the survey's "hot topics", we asked the Swedish CFOs to state their views on what steps they have already taken or are planning in order to make their companies more resilient in order to make their companies more resilient to a potential slowdown in global growth over the next 12-18 months. Generally speaking, **the CFOs seem well-prepared in many ways**: especially when it comes to ensuring access to necessary funding. Interestingly enough for long-term developments, many companies are also working on new technology to streamline their operations – and will focus increasingly on this in the future.

To summarize, Swedish CFOs have adopted a significantly more cautious attitude toward the future and have begun to prepare for a global economic slowdown.

We value your feedback about the results and your suggestions on how we can improve the Deloitte/SEB CFO Survey to ensure that it remains a valuable resource for your work.

Henrik Nilsson

Partner

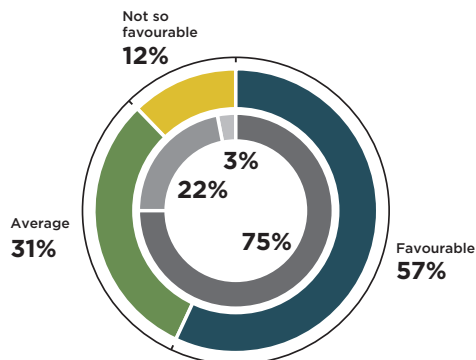
Audit & Assurance, Deloitte
henilsson@deloitte.se

Karl Steiner

Senior Strategist

Macro & FICC Research, SEB
karl.steiner@seb.se

Business conditions



Highest priority

Organic growth

Greatest risk

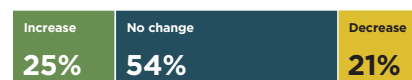
Economic and growth outlook

Strategic opportunities

Net increase revenues



Corporate Transactions



Hot topic

CFOs are prepared for a down turn

Global tillväxtsvacka följs av kinesisk nytändning

Tydlig tillväxtinbromsning i Sverige

- Världsekonomin har växlat ned och vi ser en tydlig inbromsning av svensk konjunktur
- En regelrätt lågkonjunktur ser inte ut att ligga i korten
- Förnyad acceleration i den kinesiska ekonomin väntas ge positiva följd effekter, inte minst för exportberoende europeiska ekonomier

Globalt

Världsekonomin har växlat ned tydligt under det senaste året och svaghetstecknen har hållit i sig i början av året, vilket resulterat i prognossänkningar för flera av världens dominerande ekonomier. I USA, som legat först i cykeln, leder en alltmer ansträngd arbetsmarknad i kombination med avtagande stimulans från skattesänkningar till att tillväxten gradvis saktar av under kommande år. SEB:s prognos är att BNP-tillväxten mattas från 2,9 procent i fjol till 2,3 procent i år och 1,7 procent nästa år. I euro-zonen har svag omvärldsefterfrågan, från Asien men även Storbritannien, i kombination med tillfälliga störningar inom bland annat produktionen av bilar, orsakat en snabb inbromsning, och särskilt markant i den dominerande tyska exportmaskinen. Inhemsk ekonomi har dock förblivit motståndskraftig vilket skapar hopp om en nytändning när olika tillfälliga negativa effekter ebbar ut. För euro-zonen som helhet faller tillväxten från något under 2 procent 2018 till strax över 1 procent 2019 och 1,4 procent 2020. I vårens undersökning ser vi också att finanschefernas syn på affärsmöjligheterna faller i enlighet med dessa svaghetstecken.

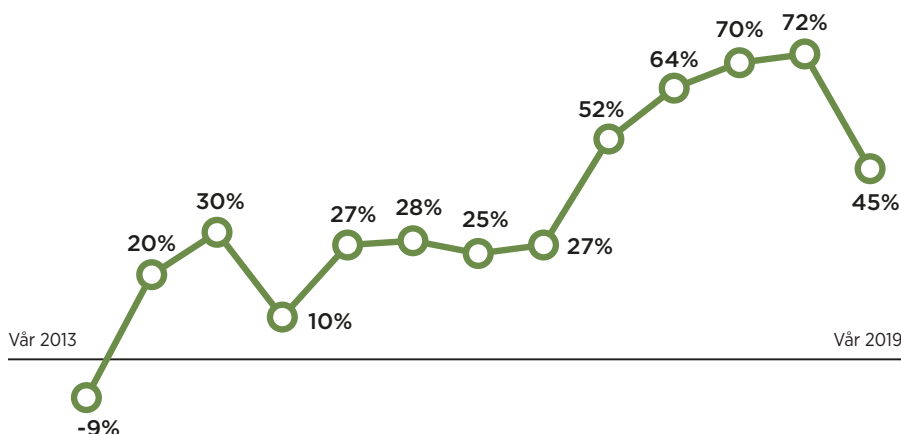
En regelrätt lågkonjunktur ser ännu inte ut att ligga i korten. Ett skäl är att det fortfarande är svårt att identifiera historiska riskfaktorer för konjunkturen som överinvesteringar, överdrivet finansiellt risktagande eller att snabbt stigande

inflation tvingar centralbankerna att slå till bromsen genom kraftiga räntehöjningar. Den alltså måttliga inflationen har tvärtom skapat utrymme för både Fed och ECB att avbryta eller i vart fall skjuta fram en normalisering av räntan. Det har gett förnyat stöd till aktiemarknaderna och bidrar därmed också till en viss stimulans av ekonomin, vilket också fångas i vårens undersökning där **riskerna för policymisstag från centralbanker faller i sannolikhet jämfört med förra våren och ger stöd för dessa tankar.**

Olika typer av politiska risker förblir en källa till osäkerhet och stjälar tillväxtkraft. Det gäller till exempel ökade spänningar i global handel eller den komplicerade och ihållande Brexit-processen. Även på detta område syns dock vissa framsteg. Handelsförhandlingarna mellan USA och Kina löper på och kan resultera i ett avtal redan under våren eller i vart fall i år. Riskerna för att Storbritannien kraschar ut ur EU utan avtal har åtminstone tillfälligt lagts på is efter att utträdesperioden förlängts till hösten. Viktigt för de globala utsikterna är utvecklingen i kinesisk ekonomi. Fjölårets dämpning ser framförallt ut att ha varit ett resultat av tidigare ansträngningar att dämpa den snabba kreditväxten. **Nu lägger Kina åter om den ekonomiska politiken med sänkta skatter för hushåll och företag, ökade resurser för infrastrukturinvesteringar och penningpolitiska lättnader. Det väntas leda till en förnyad acceleration i ekonomin under slutet av våren/sommaren med positiva följd effekter på övriga världsekonomin, inte minst exportberoende europeiska ekonomier.**

Utvecklingen på finansiella marknader har präglats av små rörelser för de stora valutorna och en återupptagen nedåttrend för långa räntor. Huvudscenariot är att dollarn tappar något av sin nuvarande styrka och att EUR/USD rör sig högre under kommande år, när USA-ekonomin mattas och Fed närmar sig sänkningar. Styr-räntor ser ut att stanna på historiskt låga nivåer under denna konjunkturcykel. Feds styrränta planar ut på 2,5 procent, vilket är i linje med en neutral nivå och även ECB får svårt att leverera höjningar medan Bank of Japan håller fast vid en extremt lätt penningpolitik. Det begränsar utrymmet för förnyad uppgång för globala obligationsräntor.

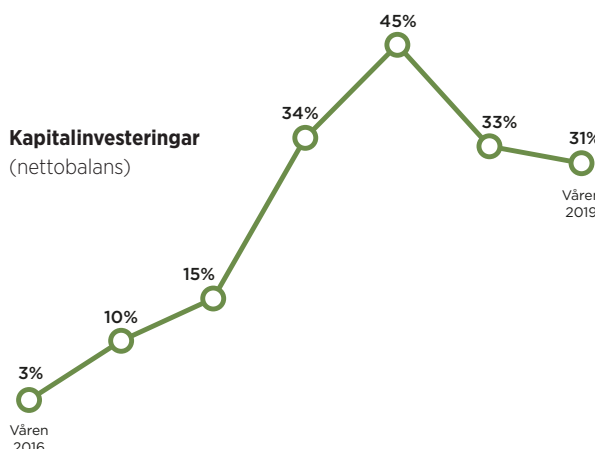
Trendbrott - affärsmöjligheterna faller för första gången sedan våren 2016



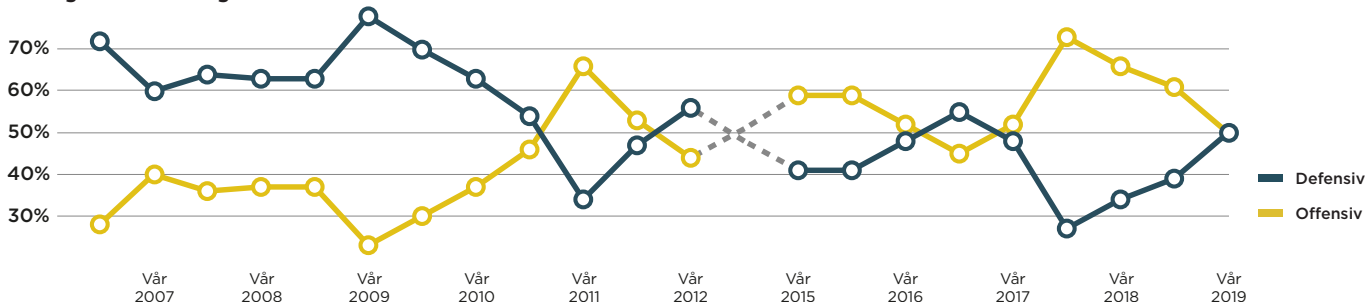
Sverige

Minskat bostadsbyggande, försiktiga hushåll och trög exportkonjunktur leder till en tydlig inbromsning av svensk konjunktur under 2019, från en tillväxt på 2,3 procent 2018 till 1,6 procent 2019. 2020 förväntas tillväxten åter accelerera något när fallet i bostadsinvesteringarna upphör. Svensk industri har visat motståndskraft jämfört med försvagningen i till exempel Tyskland och givet att europakonjunkturen återhämtar sig i enlighet med prognosen bör exporten och

Kapitalinvesteringar
(nettobalans)



Strategi för användning av överlikviditet



industriproduktionen kunna visa hyfsade tillväxttal framöver. De grundläggande förutsättningarna för investeringar och konsumtion är också goda, med högt kapacitetsutnyttjande och god lönsamhet i näringslivet samt starka balansräkningar och växande realinkomster bland hushållen. Bilden av begränsade tillväxt-effekter får stöd i vårens undersökning, dels genom att fokus på defensiva strategier ökar för tredje undersökningen i rad men också genom att planerna för kapitalinvesteringar minskar för andra undersökningen i rad.

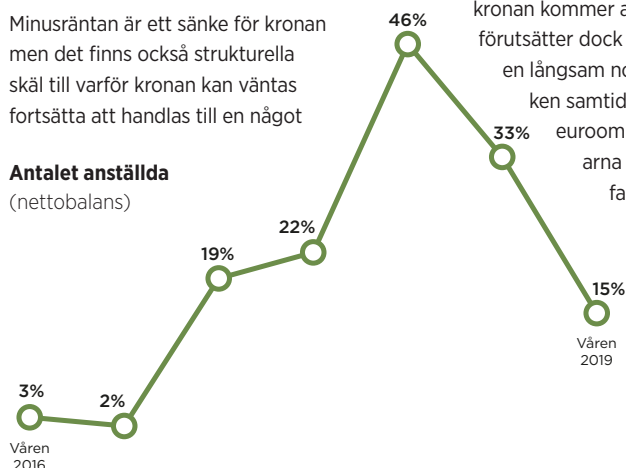
Arbetsmarknaden har trots tillväxtinbromsning förblivit stram med arbetskraftsbrist inom en rad sektorer. I vårens undersökning ser vi dock ett skifte i arbetskraftrelaterade frågor där risken för brist på kvalificerad personal faller markant och även nettoviljan att öka personalstyrkan är betydligt lägre. Den snabba sysselsättningstillväxten dämpas något vilket innebär att arbetslösheten planar ut strax över 6 procent. Genomslaget på lönerna har varit mycket begränsat jämfört med tidigare uppgångsfaser i ekonomin. Låg inflation och alltså osäkra utsikter internationellt pekar mot att även nästa avtalsrunda 2020 landar i måttliga ökningstal, runt 2,5 procent, något över nivåerna 2017 (2,2 procent per år).

Den ekonomiska politiken förblir stöttande.

Fortsatta besvikelser för inflationen samt en ekonomi som saktar av gör att Riksbanken går försiktigt fram med höjningar och att reporäntan under kommande år stannar på noll. De statsfinansiella målen, med ett överskott på 0,33 procent av BNP och ett skuldankare på 35 procent av BNP skickar delvis skilda signaler till regeringen vad gäller utrymmet för finanspolitiska stimulanser. Skuldmålet, och den låga statsskuden, väntas ändå väga tyngst vilket ger utrymme för ytterligare satsningar vid sidan om redan beslutade skattesänkningar. Samtidigt ligger fokus i det nya budgetsamarbetet på strukturella reformer inom till exempel bostads- och arbetsmarknaden.

Minusräntan är ett sänke för kronan men det finns också strukturella skäl till varför kronan kan väntas fortsätta att handlas till en något

Antalet anställda
(nettobalans)



svagare kurs mot euron än vad som gällde innan finanskrisen 2008, bland annat försämringar vad gäller Sveriges relativa konkurrenskraft, utvecklingen för långfristiga realräntor och relativa exportpriser. Vi förväntar oss att nästa räntehöjning dröjer till sommaren 2020 vilket innebär bestående minusränta och fortsatt negativa räntedifferenser mot flertalet valutor. Det är därmed svårt att se förutsättningarna för att den krontrend, med allt svagare krona, som har dominerat sedan 2013 skulle vända i år. Därför räknar vi med att EUR/SEK når upp mot 11,00 under hösten samtidigt som USD/SEK handlas runt 10,00. Vi gör alltså bedömningen att kronan är undervärderad och förväntar oss att kronan kommer att stärkas på längre sikt. Det förutsätter dock att Riksbanken fortsätter med en långsam normalisering av penningpolitiken samtidigt som tillväxten stabiliseras i euroområdet. Under de förutsättningarna räknar vi med att EUR/SEK faller till 10,20 i slutet på 2020.

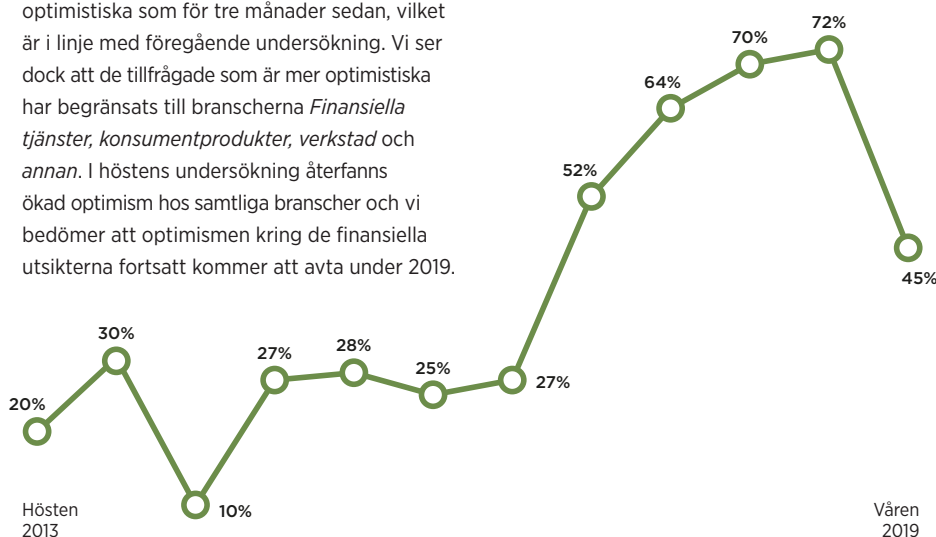
Affärsmöjligheter och finansiella utsikter

- Optimismen kring affärsmöjligheter sjunker för första gången på tre år
- Fortsatt optimism avseende de finansiella utsikterna

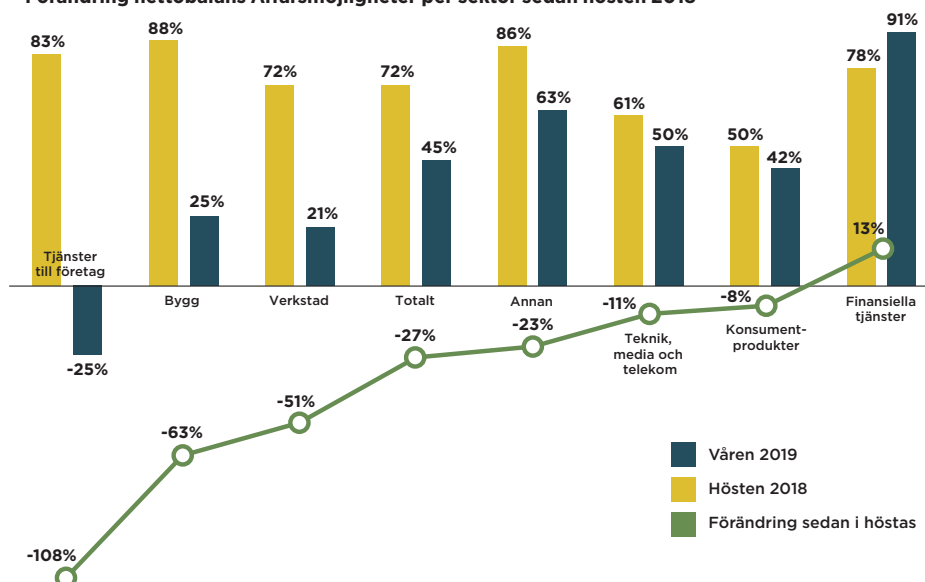
Finanscheferna ser affärsmöjligheterna för de kommande sex månaderna som betydligt sämre än i höstas. Efter att ha gått upp i fem raka undersökningar föll nettobalansen till den lägsta nivån sedan våren 2017. Tappet om 26 procentenheter i nettobalans är det fjärde största sedan undersökningen initierades 2006 och är till och med större än det initiala tappet i början av finanskrisen då nettobalansen först backade med 25 procentenheter (sep 2008) och i den efterföljande extra insatta undersökningen med hela 68 procentenheter (nov 2008). För första gången sedan hösten 2009 anser vissa finanschefer att möjligheterna är *väldigt ofördelaktiga*. Vi ser också ett trendbrott från 2018 där andelen som nu ser *väldigt fördelaktiga* möjligheter minskar samtidigt som svarsalternativet *medel* ökar för första gången sedan våren 2017. Vår oro i höstens undersökning för en vändning i sentimentet har därmed besannats.

Avseende de **finansiella utsikterna** är finanscheferna fortsatt positiva. Av de tillfrågade anger 89 procent att de är mer eller lika optimistiska som för tre månader sedan, vilket är i linje med föregående undersökning. Vi ser dock att de tillfrågade som är mer optimistiska har begränsats till branscherna *Finansiella tjänster*, *konsumentprodukter*, *verkstad* och *annan*. I höstens undersökning återfanns ökad optimism hos samtliga branscher och vi bedömer att optimismen kring de finansiella utsikterna fortsatt kommer att avta under 2019.

Affärsmöjligheter
(nettobalans)



Förändring nettobalans Affärsmöjligheter per sektor sedan hösten 2018

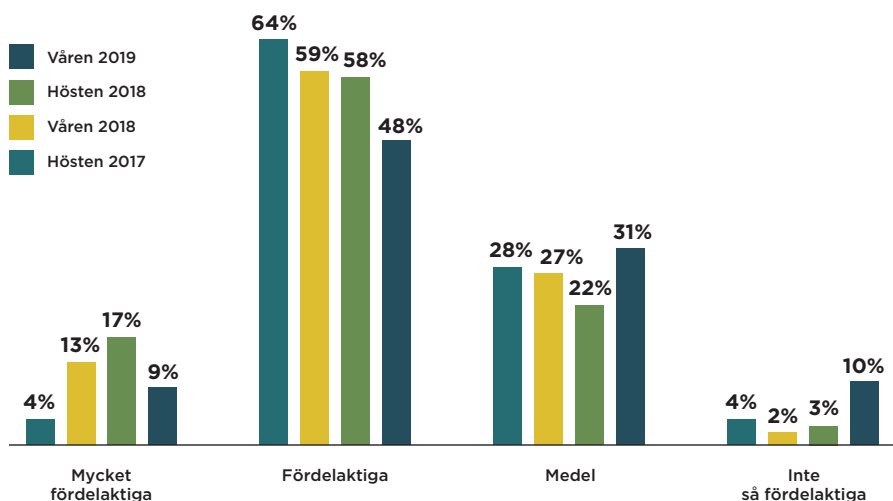


Affärsmöjligheter under de närmaste sex månaderna

- Synen på affärsmöjligheter har försämrats kraftigt med en nettobalans om 45 procent jämfört med höstens 72 procent.
- Det är dock fortfarande en majoritet (57 procent) som ser möjligheterna som *fördelaktiga* eller *mycket fördelaktiga*.
- Däremot förkommer det, för första gången sedan hösten 2009, finanschefer som ser möjligheterna som *mycket ofördelaktiga*.
- Branscherna *Tjänster till företag*, *Bygg* och *Verkstad* står för de största tapparna i optimism (-108, -63 respektive -51 i nettobalans) medan *finansiella tjänster* är den enda branschen där man är mer optimistisk jämfört med i höstas (+13).

Tyvärr kan vi inte göra en jämförelse med hur det har sett ut inom och mellan olika branscher vid tidigare vändningar i konjunkturen då vi inte har tillgång till data per bransch dessa år. Däremot var det *byggsektorn* som låg bakom den tidiga ökningen av optimism 2017, senare även driven av *verkstadssektorn* 2018. Att optimismen inom båda dessa tidigare drivande branscherna faller tillbaka kraftigt är därmed en större varningsklocka än enbart tappet i den aggregerade nettobalansen då det tyder på att både den inhemska och utländska motorn börjat hacka.

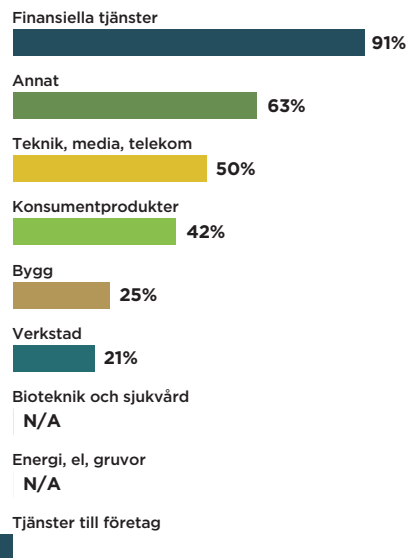
Affärsmöjligheter de fyra senaste undersökningarna



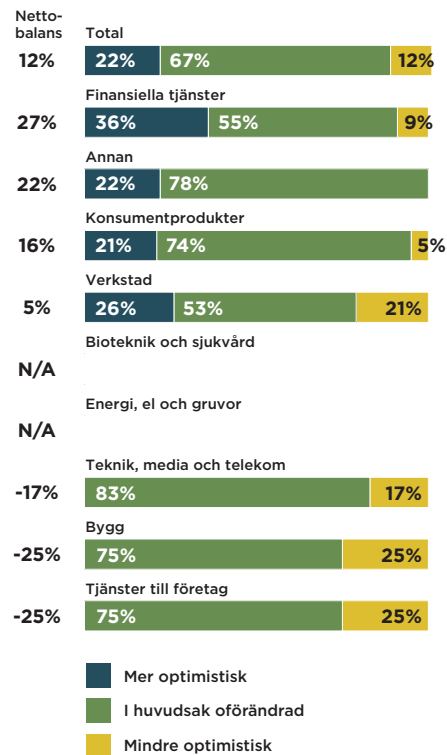
Finansiella utsikter jämfört med senaste månaderna

- Finanschefernas syn på de finansiella utsikterna har förändrats marginellt på totalen sedan höstens undersökning.
- Branscher med en andel mer optimistiska finanschefer innefattar *Finansiella tjänster*, *Konsumentprodukter*, *Verkstad* och *Övrigt*.
- Branscher med en förhållandevis hög andel *mindre* optimistiska finanschefer är *Bygg* och *Tjänster till företag*.

Nettobalans affärsmöjligheter per bransch



Finansiella utsikter per bransch



Prioriteringar och utmaningar

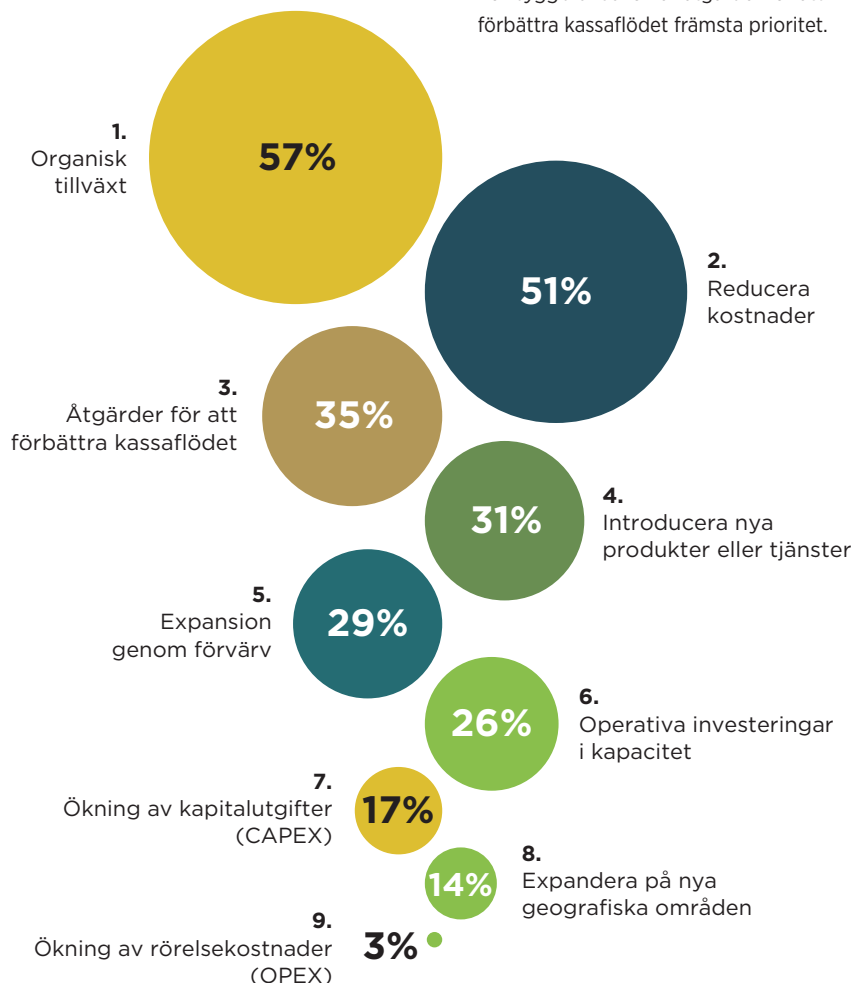
- Den expansiva agendan har svalnat något
- Organisk tillväxt är fortsatt företagets högsta prioritet.
- Finanschefer anser att företagets största risk är de ekonomiska utsikterna/tillväxten.

Organisk tillväxt fortsätter att vara företagets främsta prioriteringsområde. Den expansiva agendan tycks däremot ha svalnat något då reducering av kostnader samt åtgärder för att förbättra kassaflödet är de främsta prioriteringsområdena därefter, vilket kan jämföras med höstens undersökning då expansion genom förvärv och att introducera nya produkter eller tjänster låg i topp efter organisk tillväxt.

Ekonomiska utsikter/tillväxt anser finanscheferna vara företagets största risk, vilket gör vårens hot topic-frågor kring globala risker särskilt intressanta (se sida 17). Denna risk följs av pressade marginaler och priser samt brist på kvalificerad personal.

Vilka av följande affärsstrategier kommer sannolikt vara en prioritet för ditt företag under de närmaste 12 månaderna?

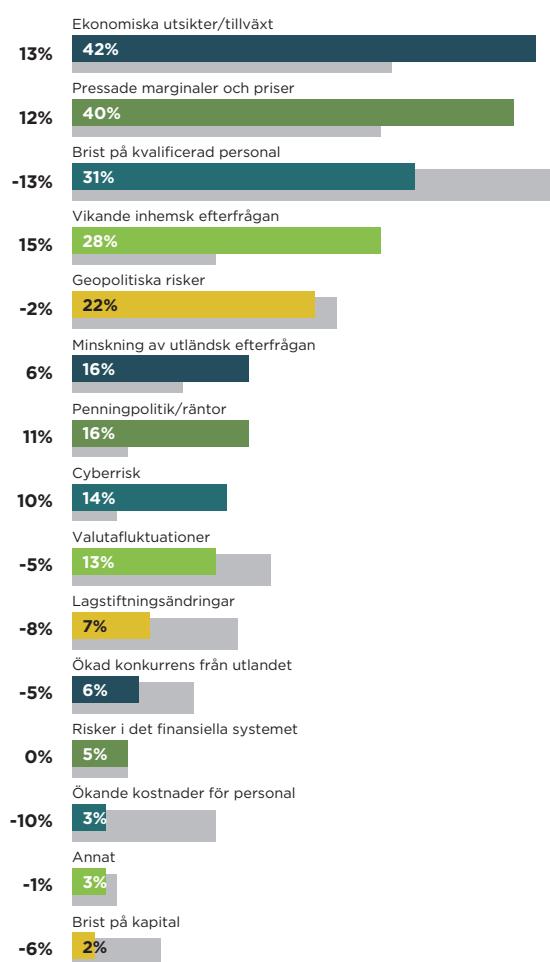
- Organisk tillväxt är fortsatt företagets högsta prioritet.
- En majoritet av branscherna har antingen organisk tillväxt eller reducering av kostnader som främsta prioriteringsområde.
- För byggbranschen är åtgärder för att förbättra kassaflödet främsta prioritet.



Vilken av följande faktorer kommer sannolikt att utgöra en betydande risk för ditt företag under de närmaste 12 månaderna?

- Vi ser stora förändringar i vilka risker finanscheferna anser att deras företag står inför. Överlag visar förändringarna tydligt på en oro för avmattning i konjunkturen:
 - o Den största risken är nu ekonomiska utsikter/tillväxt följt av pressade marginaler och priser.
 - o De faktorer som ökar mest i vikt är just tillväxt och prispress samt vikande inhemsk efterfrågan.
 - o De faktorer som tappat mest i vikt är brist på kvalificerad personal som faller från förstaplatsen (där den legat två under-sökningar i rad) och ökade kostnader för personal.
- Branscherna skiljer sig fortfarande ganska mycket åt men tre av sju har tillväxt som främsta risk (*Finansiella tjänster, Konsumentprodukter och Verkstadsindustrin*).
- De branscher där man fortfarande upplever att brist på kvalificerad personal är den största risken *Bygg, Teknik, media och telekom* samt *Konsumentprodukter*.

Risikfaktorer kommande 12 månader (jämfört med hösten 2018)



Bransch	Främsta riskfaktorer
Teknik, media och telekom	Brist på kvalificerad personal
Tjänster till företag	Vikande inhemsk efterfrågan och pressade marginaler och priser
Bygg	Vikande inhemsk efterfrågan och brist på kvalificerad personal
Annan	Penningpolitik/räntor
Finansiella tjänster	Ekonomiska utsikter/tillväxt
Verkstad	Ekonomiska utsikter/tillväxt
Konsumentprodukter	Ekonomiska utsikter / tillväxt, vikande efterfrågan, pressade marginaler och brist på kvalificerad personal
Bioteknik och sjukvård	N/A
Energi, el och gruvor	N/A

Finansiering och osäkerhet

- Extern osäkerhet ökar för första gången sedan fem undersökningar tillbaka
- Redan hög utlåningsvilja från finansiella institutioner ökar marginellt
- Sannolikheten för obestånd hos motparter anses däremot öka

Finanscheferna anser att nivån av extern finansiell och ekonomisk osäkerhet har ökat. Förändringen är dock liten och en bred majoritet av finanscheferna ser fortfarande osäkerheten som normal. Förändringen är dock i linje med deras syn på något sämre affärsmöjligheter. I samma något mer pessimistiska anda anser de även att sannolikheten för obestånd hos motparter har ökat. Även här är förändringen inte alarmerande och en bred majoritet om 80 procent anser att sannolikheten är på en normal nivå.

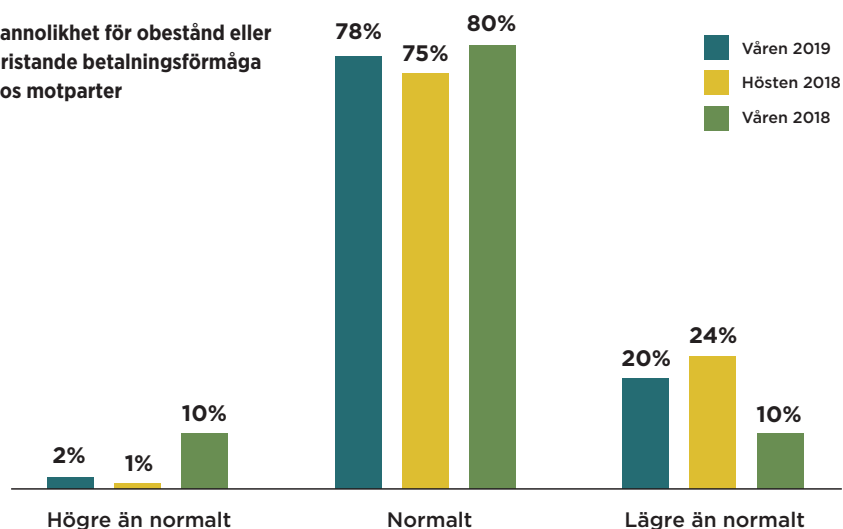
Finanscheferna ser en marginellt högre utlåningsvilja från finansiella institutioner vilket är lite förvånande med tanke på den något mer pessimistiska miljön. En förklaring kan vara att svenska företag generellt fortfarande uppvisar starka siffror med förhållandevis låg belåningsgrad och välfyllda kassor. Än så länge tyder det här på att en möjlig inbromsning i investeringar (som svaren kring antal anställda och kapitalutgifter på sidan 15 tyder på) inte drivs av brist på kapital utan av nedjusterade förväntningar om framtiden.

Hur skulle du bedöma den övergripande nivån av extern finansiell och ekonomisk osäkerhet ditt företag står inför?

- Den externa osäkerheten anses ha ökat efter att ha minskat fyra undersökningar i rad.
- En majoritet (63 procent) av finanscheferna anser dock fortfarande att osäkerheten är på en normal nivå.
- Nettobalansen går från -4 procent till +10 procent vilket innebär att en något större andel finanschefer anser att osäkerheten är högre än vanligt.
- I förra undersökningen ansåg alla branscher förutom *Finansbranschen* att osäkerheten hade minskat. I den här undersökningen är det mer blandat då sex branscher ser ökad osäkerhet och tre ser minskad osäkerhet.
- *Tjänster till företag* var mest optimistiska av alla branscher i höstas men faller nu tillbaka rejält till en neutral nivå (nettobalans 0 procent) medan framför allt *Byggbranschen* ser en hög osäkerhet (nettobalans +50 procent).



Sannolikhet för obestånd eller bristande betalningsförmåga hos motparter





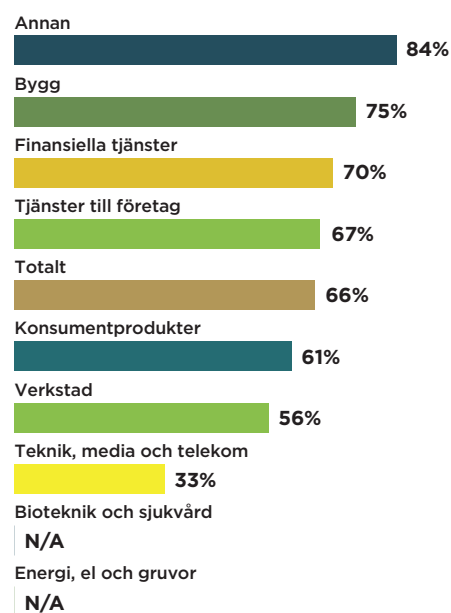
Sannolikhet för obestånd eller bristande betalningsförmåga hos motparter

- Sannolikheten för bristande betalningsförmåga hos motparter ökar.
- Dock är det fortfarande en tydlig majoritet (80 mot tidigare 75 procent) som ser sannolikheten som normal.
- Helt klart tyder även detta resultat på en ökad oro hos finanscheferna.

Utlåningsvilja

- Finanscheferna anser att de finansiella institutionernas inställning till att låna ut pengar till företaget är fördelaktig. Detta trots den mer pessimistiska bild som svaren i många av undersökningens frågor ger.
- Det är bara inom *Verkstad* och *Konsumentprodukter* som det finns finanschefer som upplever inställningen som ofördelaktig (6 respektive 11 procent).

Utlåningsvilja (Nettobalans)



Strategiska möjligheter

- Amortering av skulder är det främsta alternativet vid användning av överlikviditet
- Minskad förväntan på antalet företagstransaktioner
- Fortsatt optimism avseende intäkter, men ökningen av personalstyrkan bedöms plana ut

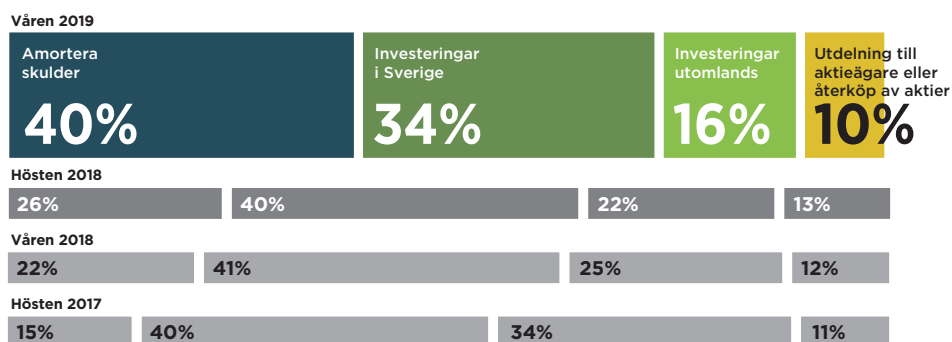
I höstens undersökning förutspådde vi att Sverige inte skulle kunna avvika från den nedåtgående optimismen i Europa. Vi ser nu en betydande förändring av den övergripande trenden avseende strategiska möjligheter. Finanschefernas svar pekar på en mer defensiv strategi där exempelvis amortering av skulder nu är det främsta alternativet vid användning av överlikviditet istället för investeringar i Sverige (hösten 2018). Trenden avseende företagstransaktioner bekräftar denna bild då nettobalansen har minskat från 31 till 4 procent sedan höstens undersökning. Vi kan därmed konstatera att finanscheferna är fortsatt positiva avseende utvecklingen framöver men det är ett tydligt trenderbrott avseende antalet anställda som inte förväntas öka i samma takt som tidigare.

Användning av överlikviditet

- Amortering av skulder är det främsta alternativet vid användning av överlikviditet (40 procent). Vi kan därmed se hur ökningen har fortsatt sedan hösten 2017, då endast 15 procent hade detta som främsta alternativ.
- Investeringar utomlands fortsätter att minska och endast 16 procent av de tillfrågade

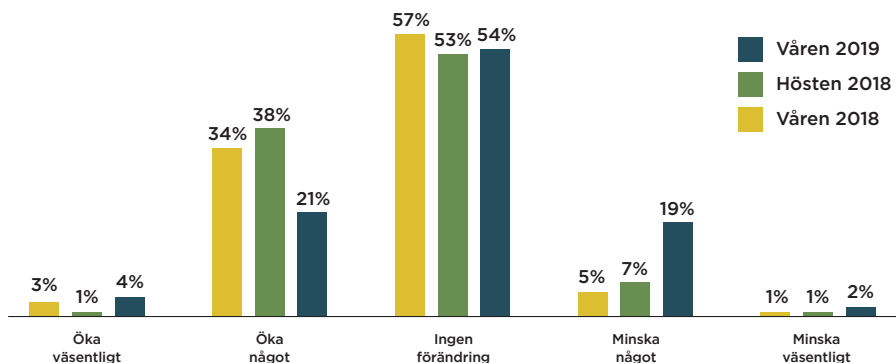
uppgger detta som främsta alternativet jämfört med 34 procent vid undersökningen hösten 2017.

- Samtliga finanschefer inom branschen *Tjänster till företag* uppgger att utdelning till aktieägare eller återköp av aktier är det främsta alternativet.



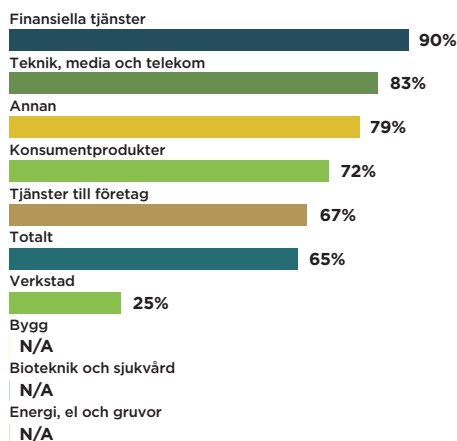
Företagsförvärv- och försäljningar

- Vi kan se att 21 procent av finanscheferna bedömer att aktiviteterna inom detta område kommer att minska (8 procent i höstas), vilket ligger i linje med finanschefernas ändrade prioriteringar de kommande 12 månaderna jämfört med höstens undersökning.

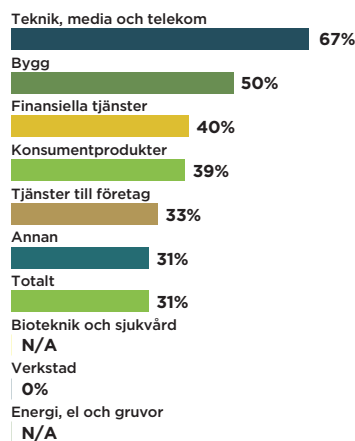


Nettobalans nyckeltal per bransch

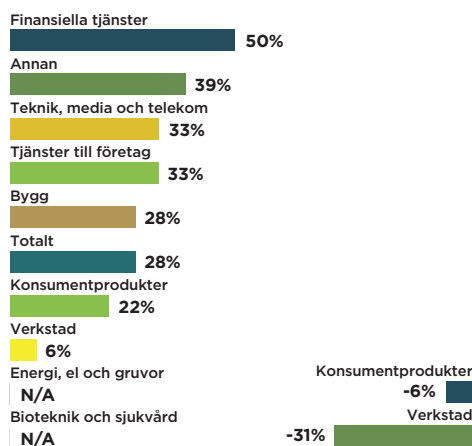
Intäkter



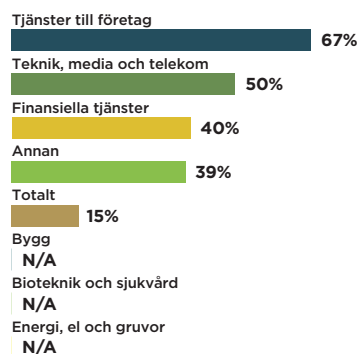
Kapitalutgifter



Rörelsemarginal



Anställda



Nyckeltal

- Det råder fortsatt optimism avseende intäkter. 72 procent av finanscheferna bedömer att intäkterna kommer att öka och 20 procent att de kommer att vara på samma nivå det kommande året.
- Inom branscherna *Finansiella tjänster* och *Teknik, media och telekom* bedömer 90 procent respektive 83 procent av finanscheferna att intäkterna kommer att öka. Avseende *Finansiella tjänster* så bedömer vi att höjningen av reporäntan och eventuella framtida höjningar kan vara en del av förklaringen, då detta ger förutsättningar för högre lånemarginaler.
- 82 procent bedömer att rörelsemarginalen kommer att öka eller ligga på samma nivå

under de kommande 12 månaderna. Det är en marginell minskning från höstens undersökning. Branscherna *Verkstad* och *Konsumentprodukter* har de lägsta nettobalanserna.

- Kapitalutgifter ligger på en fortsatt hög nettobalans om 31 procent men vi ser en nedåtgående trend sedan toppnoteringen våren 2018 (45).
- Branschen *Teknik, media och telekom* har den högsta nettobalansen avseende kapitalutgifter vilket vi bedömer delvis är kopplat till förväntan på framtida intäkter men även uppgraderingen till 5G.

- Intressant är även att det är skillnader mellan förändringarna i olika branscher. Teknik, media och telekom samt Konsumentprodukter är två branscher som mest markant ökar sina investeringsplaner. Som tidigare nämnt handlar det nog mycket om 5G uppgraderingen för den förstnämnda branschen medan det kan handla mer om en omställning till mer avancerad teknologi för den senare branschen – det stämmer i alla fall väl överens med branschens respons på hot topic frågan på sidan 18 där den vanligaste planerade åtgärden inför en möjlig avmattning var att investera mer i avancerad teknologi.
- Verkstad är den bransch som har bromsat sina investeringsplaner mest markant jämfört med i höstas vilket stämmer väl överens med att branschen också var en av tre som skalade ner på sina förväntningar om framtida affärsmöjligheter mest. Byggbranschen, som var en av de andra tre med vikande förväntningar, uppvisar dock ingen förändring i sin höga nettobalans för kapitalutgifter.
- En betydande nedgång noteras för nettobalansen för antal anställda från 39 procent i höstens undersökning till 15. Detta är ytterligare ett tecken på att finanscheferna har antagit en mer defensiv strategi.
- Branscherna *Verkstad* samt *Konsumentprodukter* har negativa nettobalanser avseende antalet anställda. Vi är inte förvånade över utfallet då dessa branscher genomgår en digitaliseringsresa som påverkar antalet anställda, främst genom att delar av den arbetskraft som finns idag kan behöva ersättas med nya kompetenser.



Hot topic

Risker för den globala ekonomin

Svaren på vår fråga om sannolikhet och grad av påverkan för olika riskscenarier påminner om svaren på samma fråga våren 2018. Nu som då anses politiskt relaterade risker (politisk oro och ökad protektionism) som mest sannolika men skulle ha liten påverkan på det egna företaget. Finansmarknadsrelaterade risker (prisfall på tillgångar som leder till en finansiell kris, en oläglig åtstramning av penningpolitiken och en ny kris i Eurozonen) anses däremot inte som sannolika men har en stor påverkan på det egna företaget om de skulle inträffa. Någon kritisk risk för den globala ekonomin framkommer inte eftersom ingen av riskerna anses vara både sannolik och ha stor påverkan.

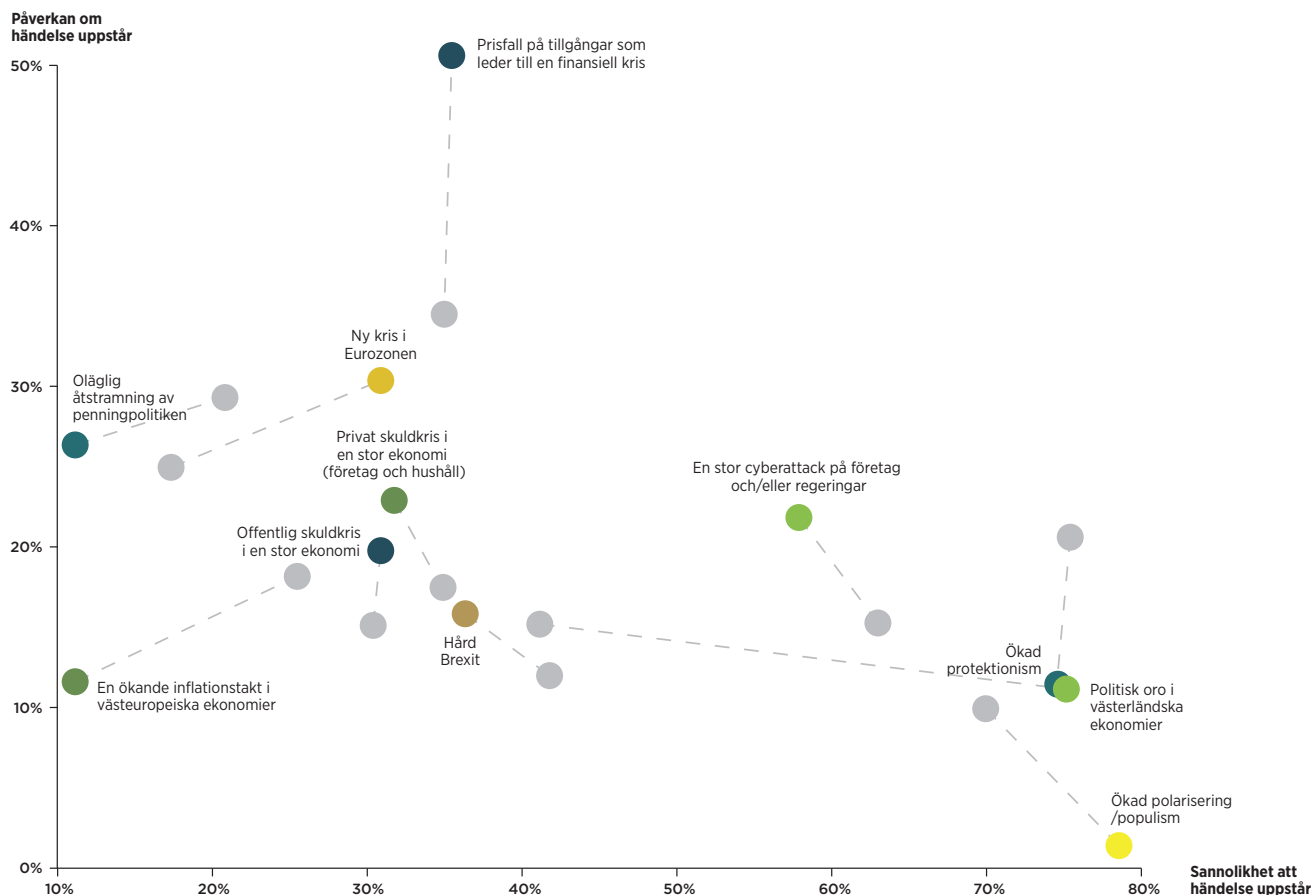
Jämfört med svaren på samma fråga våren 2018 har risken för politisk oro ökat markant men dess påverkan har å andra sidan minskat något från en redan låg nivå. Ett prisfall på tillgångar som leder till en finansiell kris har ökat något i sannolikhet men framför allt i påverkan. Ytterligare en intressant observation är att sannolikheten för en oläglig åtstramning av penningpolitiken har halverats sedan förra våren och då har Riksbanken sedan dess påbörjat en åtstramning genom att i december 2018 höja räntan. 37 procent anser att en hård Brexit är sannolik medan 32 procent ser det

som osannolikt. Samtidigt anses påverkan vara något större än tidigare om det skulle inträffa. Även en ny kris i Eurozonen ökar både i sannolikhet och påverkan om det skulle ske.

Ser vi till de olika branscherna så uppskattar de generellt sannolikheterna för de olika riskerna samstämt. Däremot skiljer det sig markant på hur de olika riskerna anses påverka företaget. En stor cyberattack är främst ett hot för Teknik, media och telekom medan ett prisfall på tillgångar upplevs som ett stort hot för alla branscher utom Tjänster till företag. En ny kris

- Inga omedelbart avgörande risker
- Politiska risker fortfarande mest troliga
- Finansmarknadsrelaterade risker anses ha störst påverkan på det egna företaget

i Eurozonen oroar främst Bygg, Verkstad och Finansiella tjänster emedan en skuldskris främst är oroande för Bygg och Finansiella tjänster även om en offentlig skuldskris också anses kunna ha stark negativ påverkan på Teknik, media och telekom då stora infrastruktursinvesteringar troligen skulle påverkas.



Hot topic

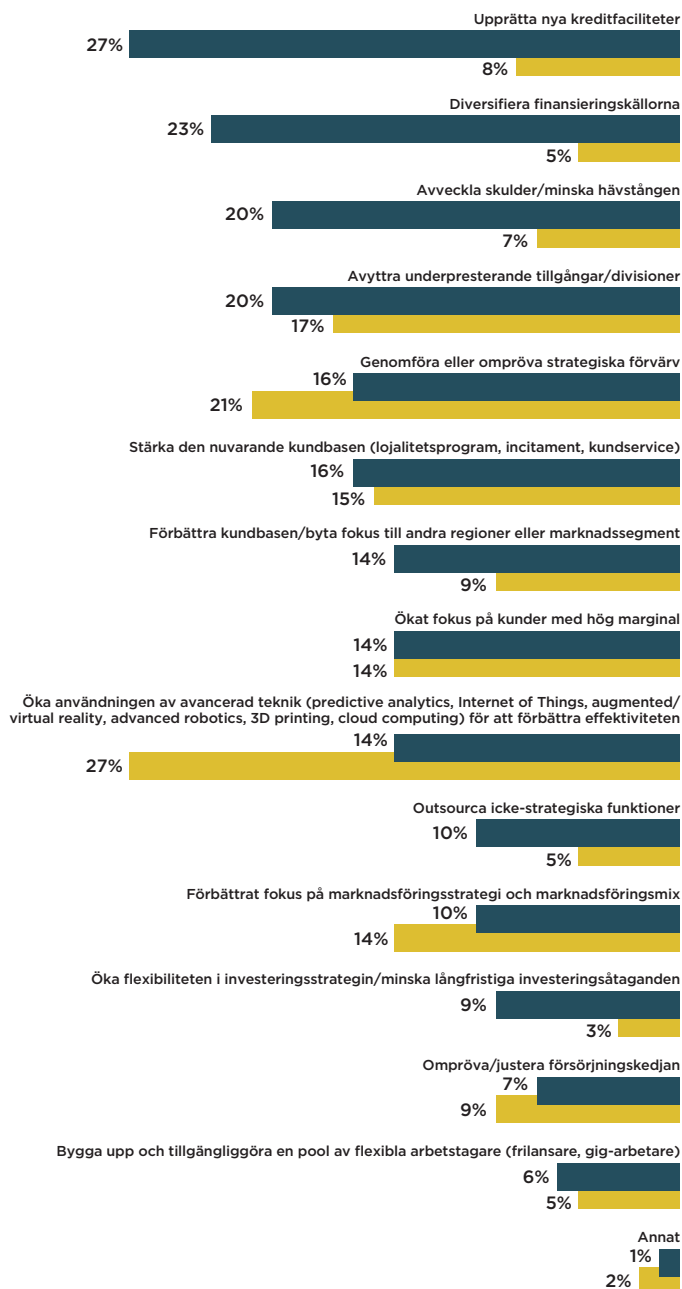
Åtgärder mot potentiell global avmattning i ekonomin

- Stor majoritet har vidtagit eller planerar att vidta åtgärder
- Finansieringsrelaterade frågor i fokus
- Strategiska förvärv på nedgång men fortfarande på agendan

I denna fråga uppger finanscheferna vilka åtgärder de har vidtagit eller planerar att vidta för att göra sina respektive företag mer motståndskraftiga mot en potentiell avmattning i den globala tillväxten under de närmaste 12 till 18 månaderna.

Endast 9 procent av finanscheferna anger att de inte planerar att vidta några åtgärder alls. Här sticker branschen *Finansiella tjänster* ut, där 18 procent av finanscheferna känner sig trygga med situationen.

Åtgärder för att göra företag mer motståndskraftiga



Generellt verkar företagen ha förberett sig på många sätt. Framför allt gäller detta finansieringsfrågor där finanscheferna anger att de redan avvecklat skulder (20 procent) och diversifierat finansieringskällorna (23 procent). Mer än var fjärde (27 procent) anger också att de upprättat nya kreditfaciliteter. Kanske kan detta läsas som en säkerhet för att möta inte bara en global avmattning utan även en potentiell finanskris framöver.

Ökad användning av teknik för att effektivisera verksamheten är visserligen redan igång (14 procent) men framför allt något som många finanschefer (27 procent) ser som en åtgärd framöver.

Som vi kan se i övriga delar av undersökningen är strategiska förvärv på nedgång men fortfarande på agendan. Inom ramen för denna fråga är det en av de mer populära åtgärderna för att positionera sig i den globala konkurrensen. Det är både något som redan har skett (16 procent) och som finanscheferna ser framför sig (21 procent).

I frågan om kompetensförsörjning hösten 2018 kunde vi se att outsourcing inte sågs som svaret på utmaningen. Vi kan konstatera att det inte heller i någon större utsträckning ses som en åtgärd för att skydda mot en eventuellt global avmattning. Medan 10 procent anger att de redan har outsourcat funktioner, är det endast 5 procent som ser det som en åtgärd. Inte heller en omställning till mer flexibel arbetskraft är en prioriterad åtgärd enligt finanscheferna. Det hamnar längst ner på deras lista på tänkbara åtgärder.



Kontakter

DELOITTE

Henrik Nilsson
Partner
Audit & Assurance, Deloitte
henilsson@deloitte.se
+46 73 397 11 02

SEB

Karl Steiner
Senior Strategist
Macro & FICC Research, SEB
karl.steiner@seb.se
+46 70 332 31 04

Elisabet Kopelman
Economist
Macro & FICC Research, SEB
elisabet.kopelman@seb.se
+46 8 763 80 46



SEB is a leading Nordic financial services group with a strong belief that entrepreneurial minds and innovative companies are key in creating a better world. SEB takes a long-term perspective and supports its customers in good times and bad. In Sweden and the Baltic countries, SEB offers financial advice and a wide range of financial services. In Denmark, Finland, Norway, Germany and UK the bank's operations have a strong focus on corporate and investment banking based on a full-service offering to corporate and institutional clients. The international nature of SEB's business is reflected in its presence in some 20 countries worldwide. At 30 September 2018, the Group's total assets amounted to SEK 2,777bn while its assets under management totalled SEK 1,871bn. The Group has around 15,000 employees. Read more about SEB at www.sebgroup.com.



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. Deloitte serves four out of five Fortune Global 500® companies through a globally connected network of member firms in more than 150 countries bringing world-class capabilities, insights, and high-quality service to address clients' most complex business challenges. To learn more about how Deloitte's approximately 286 000 professionals make an impact that matters, please connect with us on LinkedIn or Twitter.