

Deloitte/SEB CFO Survey

---

# Tillväxtoro och mer prisökningar i sikte

---

Resultat höst 2022



# Innehåll

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

## Om undersökningen

The Deloitte/SEB CFO Survey genomfördes under september 2022 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 svenska 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 [cfsurvey.se](https://cfsurvey.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

Världsläget är minst sagt turbulent. Konsekvenserna av pandemin känns nu som historia, men på grund av en rad händelser, framför allt kriget i Ukraina och den skenande inflationen, väntar andra utmaningar framöver. I höstens utgåva av Deloitte/SEB CFO Survey ser vi en del trendskiften och att vi är på väg in i ännu tuffare tider. Vi hoppas att ni kommer att tycka läsningen är intressant och att den kan ge er ytterligare insikt i svenska företags syn på nuvarande läge.

Synen på affärsmöjligheter de kommande sex månaderna har tydligt försämrats enligt finanscheferna som deltagit i denna undersökning. Av dessa anser 38 procent att framtiden fortfarande är gynnsam vilket är lägre än vårens 48 procent. De som anser att framtiden är mindre gynnsam har ökat med 11 procentenheter sedan i våras. Även synen på finansiella utsikter backar och höstens undersökning indikerar den lägsta nettobalansen sedan undersökningen startade 2013. Vi ser skillnader mellan olika branscher, delsegment och enskilda företag både i synen på affärsmöjligheter och finansiella utsikter.

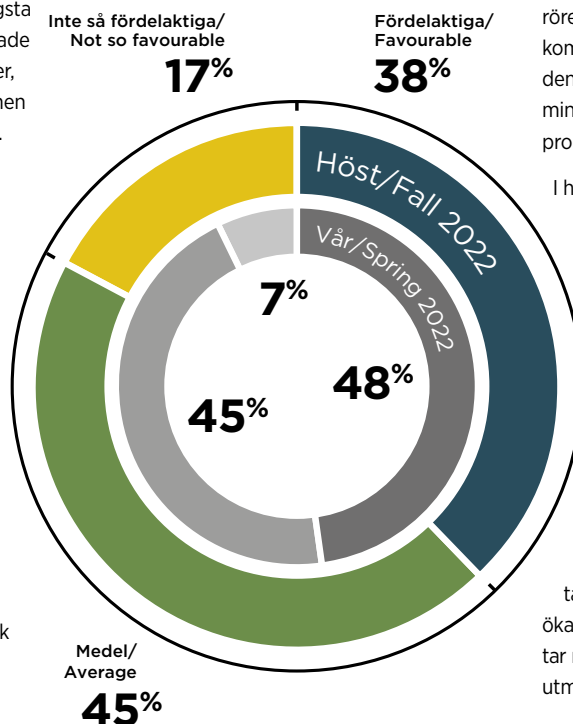
Sedan våren 2021 har organisk tillväxt stått högst upp på listan över prioriteringar. Men i höstens undersökning framgår att kostnadsreduceringar nu är främsta prioritet, följt av fokus på förbättrat kassaflöde.

Ekonomisk tillväxt anses enligt 58 procent utgöra en betydande risk de närmaste 12 månaderna och är därmed den största risken och också den som ökat mest sedan vårens undersökning. Efter ekonomisk tillväxt anser finanscheferna att pressade priser och marginaler är den näst högsta risken, följt av minskad inhemsk efterfrågan. Det framgår även att ökningen av extern finansiell och ekonomisk osäkerhet är rekordstor och att nivåerna är högre än under covidåret 2020.

Finanscheferna visar fortsatt försiktighet med stort fokus på att använda överlikviditet till att betala av skulder samt en förväntan på fortsatt minskning av företagstransaktioner. Fokus kommer att ligga på åtgärdsplaner för att nå kostnadseffektivitet snarare än exekvering av expansiva förvärvsstrategier. Vad gäller investeringar så anses takten öka något då 61 procent av finanscheferna anger investeringar som främsta användningen av överlikviditet, jämfört med 55 procent i vårens undersökning.



## Affärsmöjligheter/Business conditions



Till skillnad mot att betala tillbaka skulder och investeringar minskar utdelning till aktieägare och återköp av aktier som huvudsaklig användning av överlikviditet.

För att summera några nyckeltal kan nämnas att 60 procent av finanscheferna anser att intäkterna kommer att öka de kommande 12 månaderna, jämfört med 79 procent i vårens undersökning. Nettobalansen är nu 37 procent

jämfört med 70 procent i den förra rapporten. Vidare anser 31 procent av finanscheferna att rörelsemarginalen kommer att öka under det kommande året medan 40 procent anser att den kommer att minska. Nettobalansen här är minus 10 procent vilket är en nedgång från 23 procent i vårens undersökning.

I höstens hot topic har vi ställt frågor till finanscheferna om den stigande inflationen. En orsak är de stora problemen med de globala leveranskedjorna och dess konsekvenser i ökade priser, som vi tittade på i vårens hot topic. Inflationens uppgången i Europa kan också förklaras av högre priser på råvaror, främst energi och livsmedel. Förutom att inflationen blivit högre sedan i våras, har den också kommit att omfatta flera delar av ekonomin. Bedömningen är att även om prisuppgången tappat en del fart för företagen så kommer konsumenterna att känna av ökande priser ett bra tag till. Höstens hot topic tar reda på företagens strategier för att möta de utmaningar som högre insatspriser innebär.

### Robert Bergström

Partner, Consulting, Deloitte  
[rbergstrom@deloitte.se](mailto:rbergstrom@deloitte.se)

### Karl Steiner

Senior Strategist, Macro & FICC Research, SEB  
[karl.steiner@seb.se](mailto:karl.steiner@seb.se)

### Marcus Widén

Economist, Macro & FICC Research, SEB  
[marcus.widen@seb.se](mailto:marcus.widen@seb.se)

# Executive summary



The world is in a turbulent state to say the least. The consequences of the pandemic now seem to belong to the past, but new challenges have emerged as a result of the war in Ukraine and rising inflation rates. In this autumn's edition of the Deloitte/SEB CFO Survey, we see some shifting trends and indications that there are even tougher times ahead. We hope you will find it an interesting read and that it provides a useful insight into Swedish companies' views on the current situation.

Views on business opportunities over the next six months have clearly deteriorated, among the CFOs who participated in the survey. 38 percent consider business opportunities ahead to be favourable, compared to 48 percent in the spring survey. Those who consider opportunities ahead to be less favourable have increased by 11 percentage points since the spring. Views on the financial outlook are also increasingly pessimistic, with this edition showing the lowest net balance since the survey started in 2013. Responses vary across different industries, sub-segments and companies both when it comes to business opportunities and the financial outlook.

Since spring 2021, organic growth has been the top priority for CFOs. However, this autumn's survey shows that cost reduction is now seen as the main priority, followed by a focus on improved cash flow.

58 percent of respondents consider economic growth to be a significant risk in the next 12 months, making this the most significant risk and the one that has seen the largest increase

since the spring survey. After economic growth, CFOs consider depressed prices and margins to be the second highest risk, followed by a decline in domestic demand. Further, the increase in external financial and economic uncertainty is record high, with levels of uncertainty surpassing those seen during the covid year of 2020.

CFOs continue to show caution, with a strong focus on using excess liquidity to pay off debt and an expectation of continued decline in corporate transactions. The focus ahead will be on action plans to achieve cost efficiency rather than execution of expansive acquisition strategies. When it comes to investments, the pace is likely to increase slightly as 61 percent of CFOs cite investments as the main use of excess liquidity, compared to 55 percent in the spring survey. Meanwhile, dividends to shareholders and share repurchases are taking a step back.

To sum up some key figures, 60 percent of CFOs believe that revenues will increase over the next 12 months, compared to 79 percent in the spring survey. The net balance is now 37 percent compared to 70 percent in the previous report. Furthermore, 31 percent of CFOs believe that the operating margin will increase in the coming year, while 40 percent believe it will decrease. The net balance here is minus 10 percent, down from 23 percent in the spring survey.

In this autumn's hot topic, we have asked CFOs about inflation. The rising inflation rates are in part due to the supply chain disruptions caused by the pandemic, which we discussed in this

spring's hot topic. The rise in inflation in Europe is also a result of the rising cost of raw materials, mainly energy and food. Inflation has not only risen since last spring, it has also come to affect more parts of the economy. Our assessment is that even though the price increase has lost some momentum for companies, consumers will continue to feel the effects of rising prices. This autumn's hot topic looks at the strategies companies are adopting to meet the challenges posed by higher input prices.

# Makroperspektiv

En mörk och potentiellt kall vinter väntar ekonomierna i Europa och Norden. Återhämtningen sedan pandemin har visserligen inneburit viss motståndskraft, men när energi- och matpriser gräver djupa hål i plånböckerna och centralbanker världen över höjer räntan, faller den ekonomiska aktiviteten. Hösten 2022 ger CFO Survey stöd för sämre tillförsikt, större utmaningar men ändå en viss ljusglimt i att arbetsmarknaden ser ut att tuffa på. I höstens Hot Topic berörs inflationsfrågan med tydliga slutsatser att det fortfarande finns behov av att höja kostnaderna där finanscheferna fortfarande ser goda möjligheter att föra dem vidare till slutkonsument.

## Affärsmöjligheter

(Nettobalans där en hög balans indikerar fördelaktiga möjligheter)



Deloitte/SEB CFO Survey, hösten 2022, genomfördes under september 2022. Tillväxtoro präglar den makroekonomiska utvecklingen i takt med att inte bara inflationen krymper köpkraften, utan också då världens centralbanker blivit väsentligt mer aggressiva och i de flesta fall höjt räntan ovanligt mycket. Detta görs utifrån bedömningen att inflationen är alldeles för hög samtidigt som räntenivån varit alltför låg. Centralbankerna har varit tydliga med att det är bättre att agera i närtid, än att höja räntan mer gradvis då det senare antagligen riskerar att bidra till att inflationen biter sig fast på höga nivåer under en längre tid. Världens centralbanker har ett tydligt fokus på att det är inflationsmålet som står på spel och att en ekonomisk nedgång i den kontexten är ett lågt pris att betala.

Energifrågan har präglat den makroekonomiska utvecklingen gradvis sedan sommaren 2021 och har accelererat i takt med skyhöga priser och kriget i Ukraina. Den ekonomiska utvecklingen kommer i mångt och mycket styras av vad som händer i Ukraina och hur Europa klarar av kommande vinter. Under mitten av 2022 var en av huvudfrågorna vad som händer om gastillförseln till Europa stryps. Under hösten har det i praktiken skett, men samtidigt har frågan om lagerkapacitet inför vintern dykt upp. EU-ledarna räknar med att vintern kommer att klaras av, om än med stora ansträngningar. Energipriserna har också kommit ner något, men är fortfarande skyhöga utifrån ett historiskt perspektiv. Det gör det svårt för företagen att planera för produktion. Många europeiska hushåll är väl medvetna om att man kan tvingas sänka värmen ordent-

ligt för att ha råd, men bör kunna räkna med hjälp att betala fakturorna då regeringar i Europa och Norden planerar stora stödåtgärder för att ta bort de allra högsta pristopparna under vintern. Samtidigt går finanspolitiken en fin balansgång mot att inte i alltför stor utsträckning stötta efterfrågan i ekonomin, vilket går stick i stäv med centralbankernas försök att dämpa efterfrågan och inflationen.

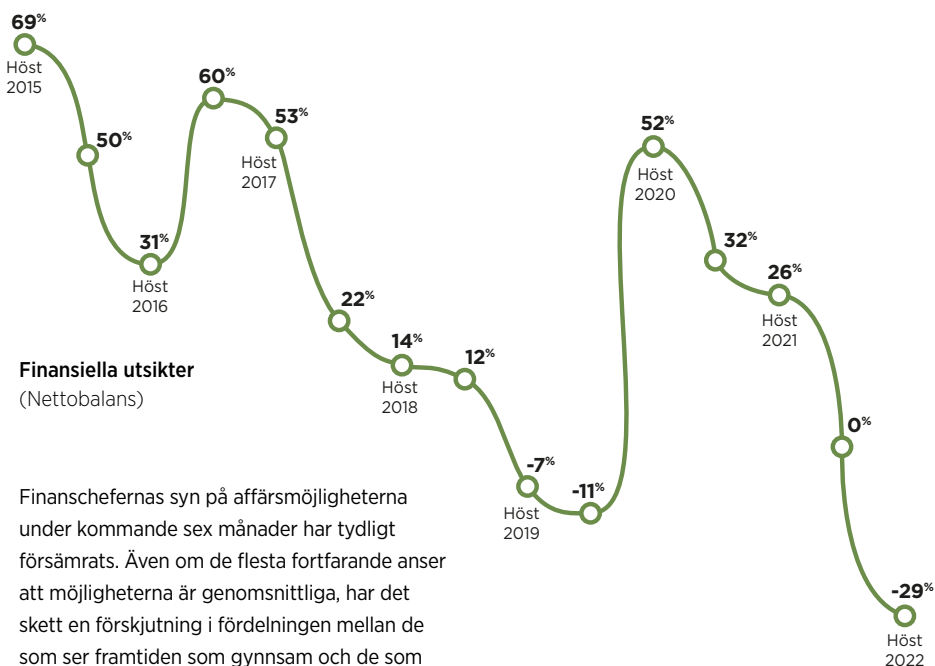
Den höga inflationen är inte bara en effekt av högre energipriser, utan av att priserna på det mesta har stigit kraftigt. Livsmedel utgör i likhet med energi en extra utmaning då det är av så kallad nödvändighetskaraktär. Hushållen kommer att behöva prioritera sina utgifter, vilket i förlängningen påverkar efterfrågan till företagen. Om energiföretag gynnas av energipriser, kommer exempelvis byggsektorn att möta extra utmaningar när insatsvaror, energi och räntor också har stigit kraftigt.

Att undvika en recession i USA, Europa, Norden och Sverige är i princip omöjligt. Det blåser alltför stark motvind från flera håll samtidigt, så den ekonomiska aktiviteten kommer att mattas. De snabba räntehöjningarna slår också på ekonomin med viss fördröjning och det är osäkert exakt på vilken nivå styrräntan landar, det vill säga den nivå som anses lämplig för att dämpa ekonomins aktivitet tillräckligt mycket. Hastigheten med vilken centralbankerna höjer räntan är på ett sätt motiverad men utgör också en risk att räntan går upp alltför snabbt och för högt och därmed sänker den ekonomiska aktiviteten för mycket. Än så länge förefaller dock hushållen upprätthålla konsumtionstakten och därmed ekonomin, men den höga inflationen gör att tillväxten gradvis mattas och går ner. Något aktivt val att mer tydligt dra ner på utgifter syns inte, men kommer att ske. Årets fjärde kvartal och det första halvåret 2023 förväntas visa på en mer tydlig nedgång i konsumtion och produktionstakt. Blir det långa perioder av stark kyla och vindstilla blir utvecklingen sämre än om vintern blir mild och blåsig. För de flesta länder i Europa kommer tillväxten 2023 att ligga nära noll, för många kommer tillväxten att bli negativ. Den återhämtning som följde efter pandemin kommer tillbaka i ett senare skede, och hur stark nedgången blir avgör hur stora efterverkningar den här perioden får på ekonomi och arbetsmarknad längre fram.



# Affärsmöjligheter och finansiella utsikter

- Indikatorn för affärsmöjligheter fortsätter tappa mark och faller från 41 till 20, när vårens geopolitiska osäkerhet byts mot förväntan om lägre ekonomisk tillväxt framöver.
- Även om de flesta inköpschefer ser utsikterna som genomsnittliga syns en tydlig förskjutning av tyngdpunkten i svaren från gynnsamma till mindre gynnsamma.
- Byggbranschen har flest svarande som ser läget som ogynnsamt, energisektorn ser läget föga förvånande som gynnsamt.



**Finansiella utsikter**  
(Nettobalans)

Finanschefernas syn på affärsmöjligheterna under kommande sex månader har tydligt försämrats. Även om de flesta fortfarande anser att möjligheterna är genomsnittliga, har det skett en förskjutning i fördelningen mellan de som ser framtiden som gynnsam och de som ser den som direkt ogynnsam. 38 procent av finanscheferna ser framtiden som gynnsam vilket är lägre än vårens 48 procent, medan 17 procent ser läget som mindre gynnsamt vilket är en ökning från 6 procent våren 2022. Efter två år av pandemi var tillförsikten inriktad på återhämtning även om de geopolitiska riskerna hade seglat upp i samband med att Ryssland invaderade Ukraina.

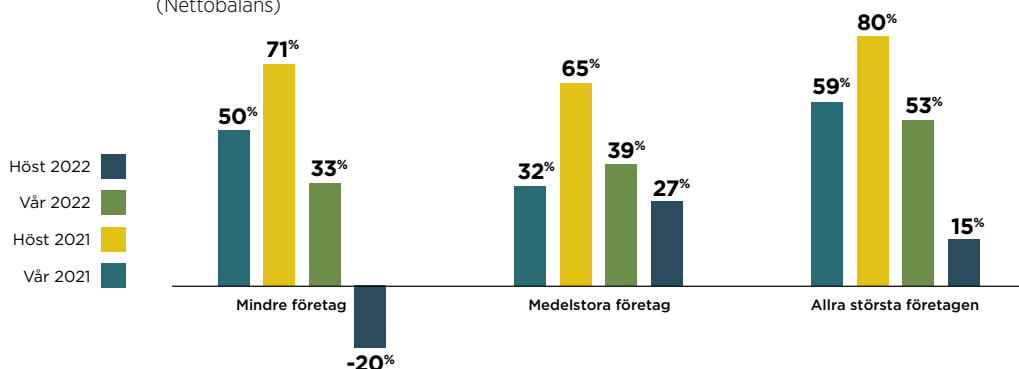
När vi bryter ner undersökningen per bransch är det tydligt att företagen inom energi, el och gruvor sticker ut. Där ser 75 procent av finanscheferna affärsmöjligheterna som gynnsamma. Även teknik, media och telekom sticker ut, där svarsfördelningen helt och hållet ligger på den positiva eller neutrala sidan. Byggföretagen har en något mer jämn fördelning mellan svarsalternativen, vilket vi tolkar som att utmaningar och möjligheter framöver är mer företagsspecifikt. Hög inflation och snabbt stigande räntor träffar byggbranschen hårt,

men väljer staten att göra infrastruktursatsningar eller dylikt, kan delsegmentet inom bygg gynnas.

Inom konsumentprodukter sticker också svaren för affärsmöjligheter ut. I rådande miljö är det rimligt att konsumenterna blir mer försiktiga, men framförallt mer selektiva. En majoritet (56 procent) av finanscheferna ser utsikterna som genomsnittliga medan 13 procent ser dem som ogynnsamma. 31 procent ser dock positivt på den närmaste perioden. Återigen är en rimlig tolkning att affärsmöjligheterna framöver kommer att variera mellan branscher, delsegment och enskilda företag.

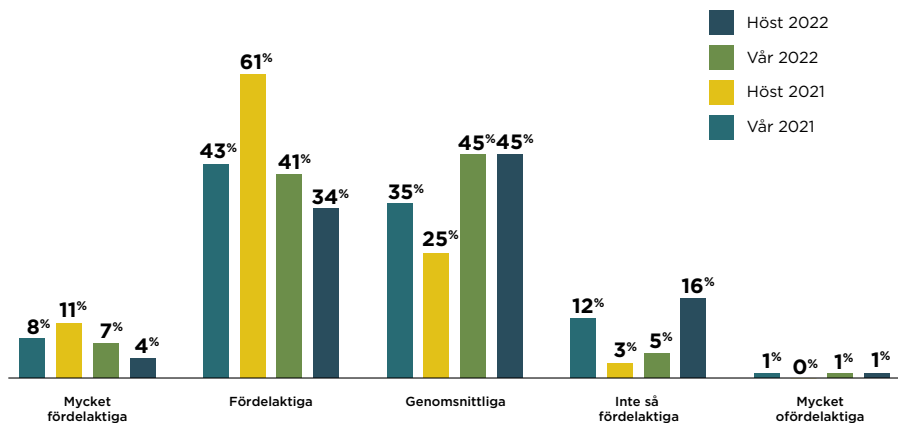
Synen på de finansiella utsikterna jämfört med för tre månader sedan backar också tydligt och hösten 2022 är nettobalansen den lägsta sedan undersökningen startade 2013. I likhet med i andra frågor, bedömer de flesta finansieringsläget som genomsnittligt (44 procent). Däremot utgör andelen som ser läget som mindre, eller

**Affärsmöjligheter uppdelad efter storlek på företagen**  
(Nettobalans)





## Affärsmöjligheter de fyra senaste undersökningarna



mycket mindre gynnsamt nästan lika många – 42 procent. I likhet med affärsmöjligheter skiljer sig synen på de finansiella utsikterna mellan olika branscher. Inom energi, el och gruvor har ingen svarat att läget är ogynnsamt. Störst andel förskjutning mot ogynnsamt hittar vi inom verkstad där 58 procent är mindre optimistiska, men även inom bygg samt teknik, media och telekom.

Storlek på bolag har också viss betydelse för hur finanscheferna ser på affärsmöjligheter och finansiella utsikter. De mindre företagen ser läget för framtida affärer som något mer ogynnsamt, men då urvalet är så pass litet bör tolkningen göras med viss försiktighet. De största företagen ser situationen primärt som genomsnittlig men en fjärdedel ser den som gynnsam. De mellanstora företagen har en lägre andel som ser läget som genomsnittligt och väsentligt fler som ser situationen som gynnsam. På frågan om finansiella utsikter är svaren mer jämnt fördelade men med tyngdpunkt på läget som oförändrat. De större företagen är i den här frågan mer pessimistiska än vad frågan om affärsmöjligheter indikerar med hälften av svaren på mindre optimistisk. Till skillnad från frågan om affärsmöjligheterna är det istället de mindre företagen som ser läget som mer optimistiskt än de allra största företagen.

## Affärsmöjligheter under de närmaste sex månaderna

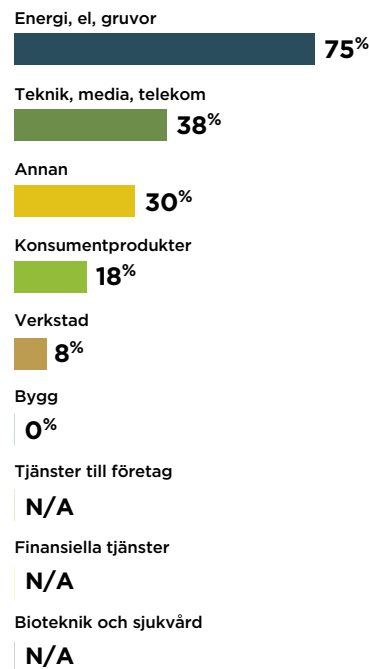
- Nettobalansen sjunker från 41 till 20 procent, vilket är strax över resultatet i undersökningen våren 2022.

- 38 procent av finanscheferna ser affärsmöjligheterna som gynnsamma medan 17 procent ser dem som ogynnsamma. Andelen som anger affärsmöjligheterna som genomsnittliga är 45 procent, vilket är samma som i våras.
- Mest positiva är finanscheferna inom energi, el och gruvor (75 procent) medan bygg (29 procent) är den bransch som ser läget som minst gynnsamt. Störst andel som ser läget som genomsnittligt är teknik, media och telekom (63 procent) samt verkstad (58 procent).

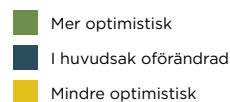
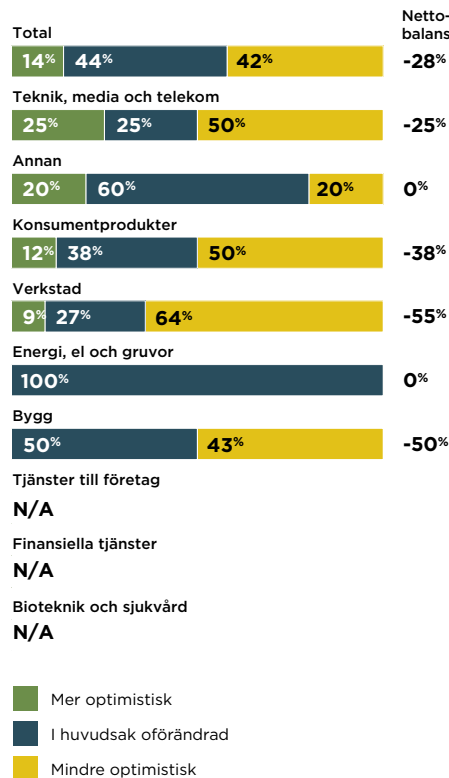
## Finansiella utsikter jämfört med för tre månader sedan

- Finansiella utsikter jämfört med för tre månader sedan faller också och landar på -29 procent, den lägsta nettobalansen sedan vi började mäta i CFO Survey 2013.
- 42 procent ser läget som mindre optimistiskt och 43 procent ser det som oförändrat, att jämföra med 61 procent i vårens undersökning.
- Den bransch vars svar är mest positiva är teknik, media och telekom. För många branscher är en stor andel av svaren något mindre optimistiska medan verkstad är den bransch där störst andel (8 procent) angett utsikterna som betydligt mindre optimistiska.

## Nettobalans affärsmöjligheter per bransch



## Finansiella utsikter per bransch



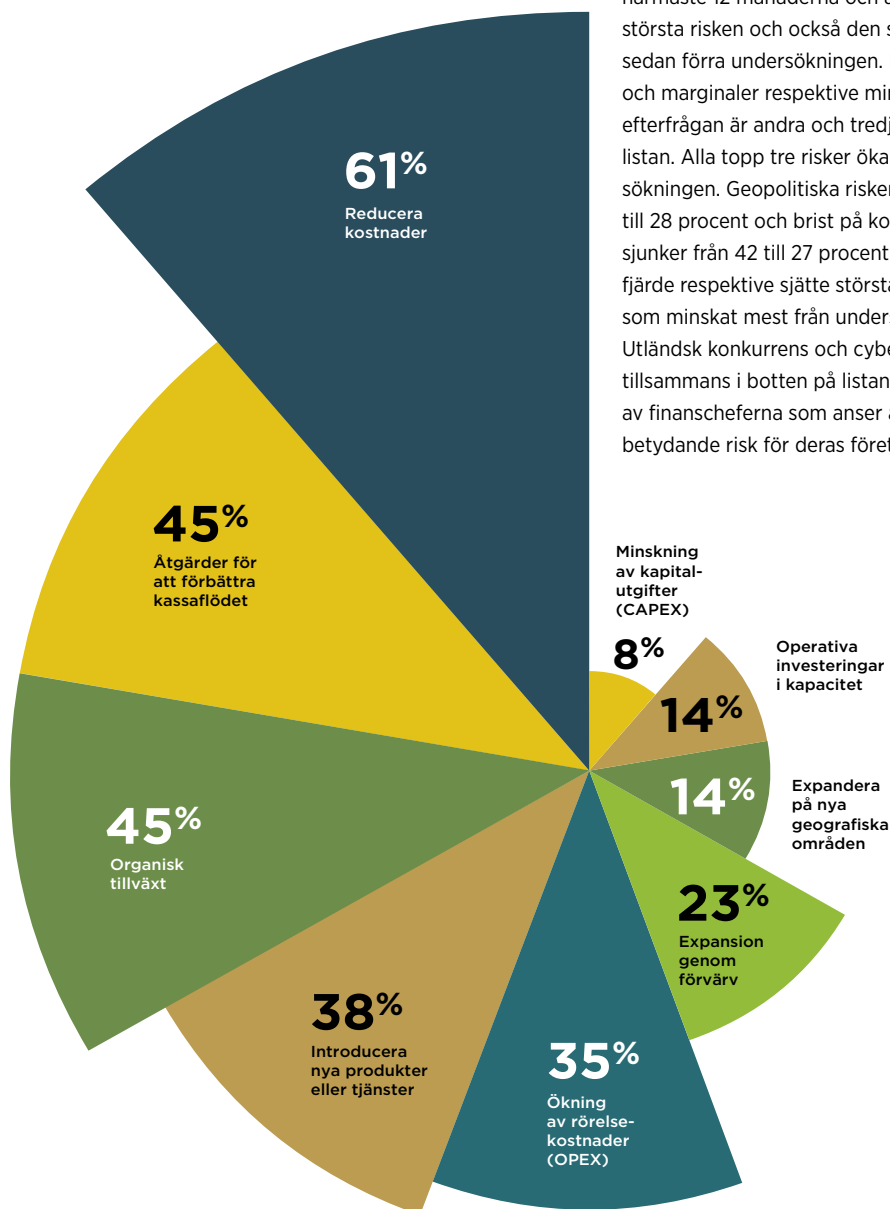
# Prioriteringar och utmaningar

- Kostnadsreducering är finanschefernas primära prioritering.
- Ekonomisk tillväxt ses som den mest betydande risken.
- Geopolitiska risker sjunker mest sedan vårens undersökning.

Finanscheferna ser nu kostnadsreducering som främsta prioritet, vilket innebär ett skifte då organisk tillväxt har varit högsta prioritet sedan våren 2021. Fokus på förbättrat kassaflöde har ökat mest i betydelse efter kostnadsreducering samtidigt som organisk tillväxt har minskat något sedan undersökningen våren 2022, därmed ses förbättrat kassaflöde nu som ett lika stort prioritetsområde som organisk tillväxt. Detta skifte i fokus kan ses som en följd av kriget i Ukraina samt inflationsåtgärder. Likt vårens undersökning prioriterar de mindre

bolagen introducering av nya produkter eller tjänster men även förbättrat kassaflöde samt ökade rörelsekostnader (OPEX) lika högt. Kostnadsreducering är främsta prioritet för de medelstora samt stora bolagen. Energi, el och gruvor är den enda branschen som inte anger kostnadsreducering som en prioritering överhuvudtaget, samtidigt som teknik, media och telekom är den bransch som värderar kostnadsreducering högst av alla branscher.

Ekonomisk tillväxt anses enligt 58 procent av finanscheferna utgöra en betydande risk de närmaste 12 månaderna och är därmed den största risken och också den som ökat mest sedan förra undersökningen. Pressade priser och marginaler respektive minskad inhemsk efterfrågan är andra och tredje största risk på listan. Alla topp tre risker ökar från förra undersökningen. Geopolitiska risker sjunker från 45 till 28 procent och brist på kompetent personal sjunker från 42 till 27 procent. De är därmed fjärde respektive sjätte största risk, men de som minskat mest från undersökningen i våras. Utländsk konkurrens och cyberrisker ligger tillsammans i botten på listan, med 1 procent av finanscheferna som anser att dessa utgör en betydande risk för deras företag.

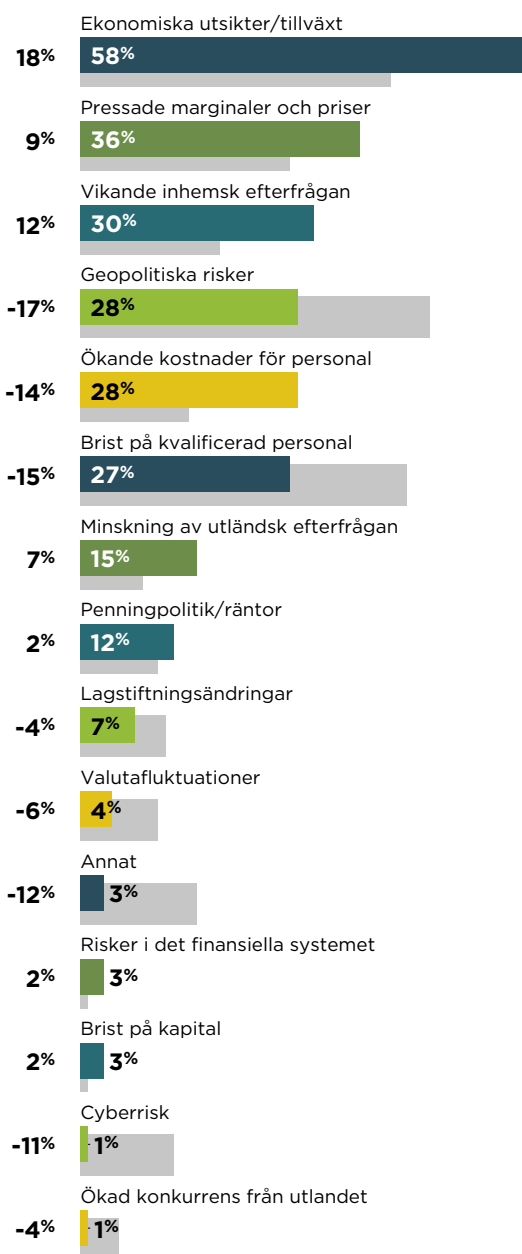


## Vilken av följande faktorer kommer sannolikt att utgöra en betydande risk för ditt företag under de närmaste 12 månaderna?

- Ekonomisk tillväxt anses enligt 58 procent av finanscheferna utgöra en betydande risk de närmaste 12 månaderna och är därmed den största risken och den som ökat mest sedan förra undersökningen.
- Risk kopplad till ekonomisk tillväxt är tillbaka på 58 procent, samma siffra som hösten 2020, efter att ha legat betydligt lägre i tre undersökningar.
- Näst största risk är pressade priser och marginaler, som också stiger från 27 till 36 procent. Det tolkar vi som en direkt konsekvens av den höga inflationen och vikande konjunkturen.
- En annan konsekvens av inflationen är att finanschefernas syn på risker kring ökade personalkostnader stiger från 14 till 28 procent, den största ökningen från förra undersökningen. Men det är bara den femte största risken.
- Geopolitiska risker sjunker mest, från 45 till 28 procent. Vår tolkning är att de geopolitiska riskerna redan realiserats i och med kriget i Ukraina men att finanscheferna inte ser ytterligare geopolitiska faktorer som påverkar deras bolag framgent.
- Även risken för brist på kompetent personal sjunker rejält från 42 till 27 procent, en rimlig konsekvens av en svagare konjunktur framöver.
- Cyberrisker sjunker ytterligare, från 15 procent hösten 2021, via 12 i våras, till enbart 1 procent nu. Trots varningar från myndigheter om cyberattacker i kölvattnet av Ukrainakriget, tycks finanscheferna se det som en relativt liten risk.

## Risikfaktorer kommande 12 månader

(Jämfört med våren 2022)



### Storlek på företagen

Mindre företag

Medelstora företag

Allra största företagen

### Främsta riskfaktorer

Vikande inhemsk efterfrågan/ökande kostnader för personal/pressade marginaler och priser

Ekonomiska utsikter/tillväxt

Ekonomiska utsikter/tillväxt

# Finansiering och risk

- Större extern ekonomisk osäkerhet än under covidåret 2020 och rekordstor ökning mellan undersökningarna.
- Rekordstor ökning i bedömd sannolikhet för obestånd hos motparter och mycket nära nivåerna från 2020, men en svag majoritet bedömer ändå att sannolikheten ligger på normala nivåer.
- Utlåningsviljan från finansiella institut anses fortfarande vara bättre än vanligt och till och med något förbättrad sedan i våras.

Höstens CFO Survey visar en rekordstor ökning i synen på extern finansiell och ekonomisk osäkerhet, och nivåerna är högre än under covidåret 2020 och därtill endast en hårsmån under den högsta nivån hitintills (frågan inkluderades 2016). Även sannolikheten för att motparter hamnar på obestånd ökar och är nära rekordhög nivå. Utlåningsviljan från finansiella institut bedöms däremot ha förbättrats något. Det är inte förvånande att vyn på osäkerhet och sannolikhet för obestånd ökat givet nuvarande omvärld med kriget i Ukraina, energikris i Europa, inflationen samt åtstramningen av penningpolitiken som varit stor, snabb och synkad över hela världen. Om något är det mest förvånande att inte rekordnivåer uppnåddes i något av svaren.

I likhet med i våras är det tydligt i alla tre frågorna att storleken på bolag spelar in och nu, precis som då, är det de största bolagen som är minst oroade. Däremot oroar sig de mellanstora bolagen nu mer än de små bolagen. I våras var det tvärtom. Möjligen kan det här förklaras av att de allra största bolagen är mest globala och därmed diversifierade, medan de mindre kan ha störst exponering nationellt. Därmed är det de medelstora bolagen som kan påverkas mest av oro i omvärlden då de har relativt stor internationell exponering men mindre diversifiering än de största bolagen och möjligen även mindre kapacitet till att hantera finansiell och ekonomisk osäkerhet.



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

- Större osäkerhet än under covidåret 2020 och strax under rekordnivån från 2016.
- Ny stor ökning av extern finansiell osäkerhet som ökar med hela 24 procentenheter.
- Synen på osäkerhet mer splittrad baserat på storlek på bolag där de största bolagen fortsatt ser osäkerhetsnivån som lägst, medan mellan-

stora bolag byter med mindre bolag och nu anger högst nivå på osäkerhet.

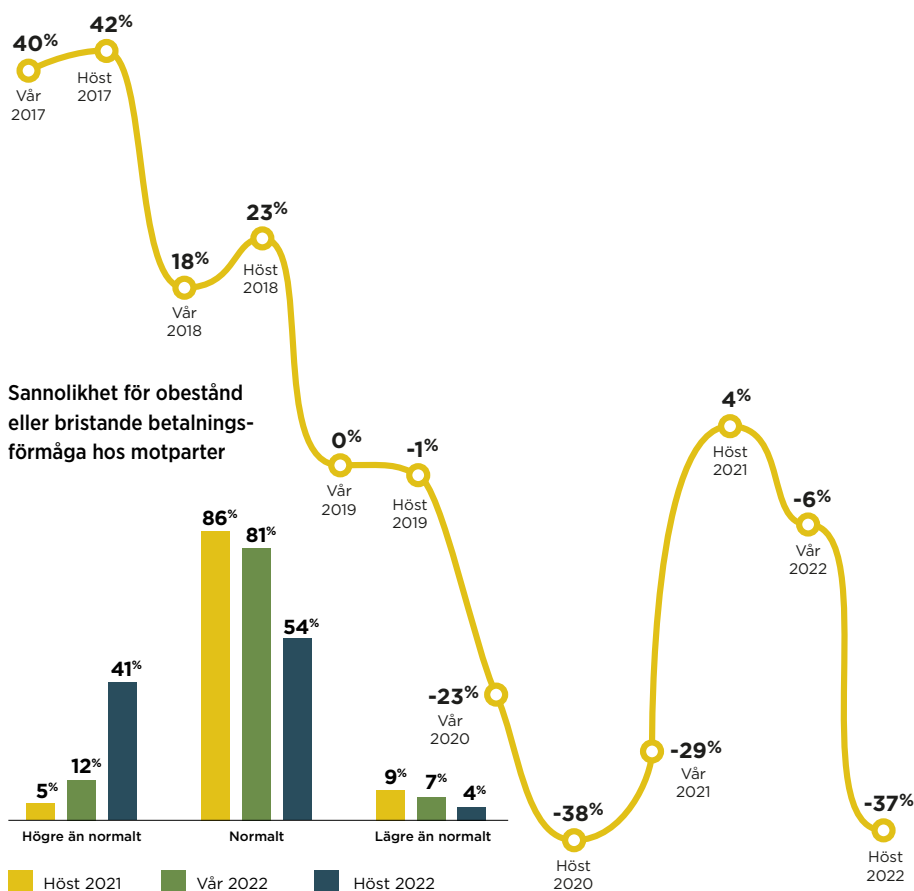
- Alla branscher uppvisar positiv nettobalans (det vill säga högre osäkerhet än normalt).
- Den bransch som bedömer den externa osäkerheten som störst är verkstad följt av bygg samt energi, el och gruvor på delad andraplats. Lägst ligger teknik, media och telekom precis som i våras, även om nettobalansen går från neutral till högre osäkerhet än normalt.

### Extern osäkerhet nettobalans

Sverige	48%
- Allra största företagen Sverige	25%
- Medelstora företag Sverige	57%
- Mindre företag Sverige	40%

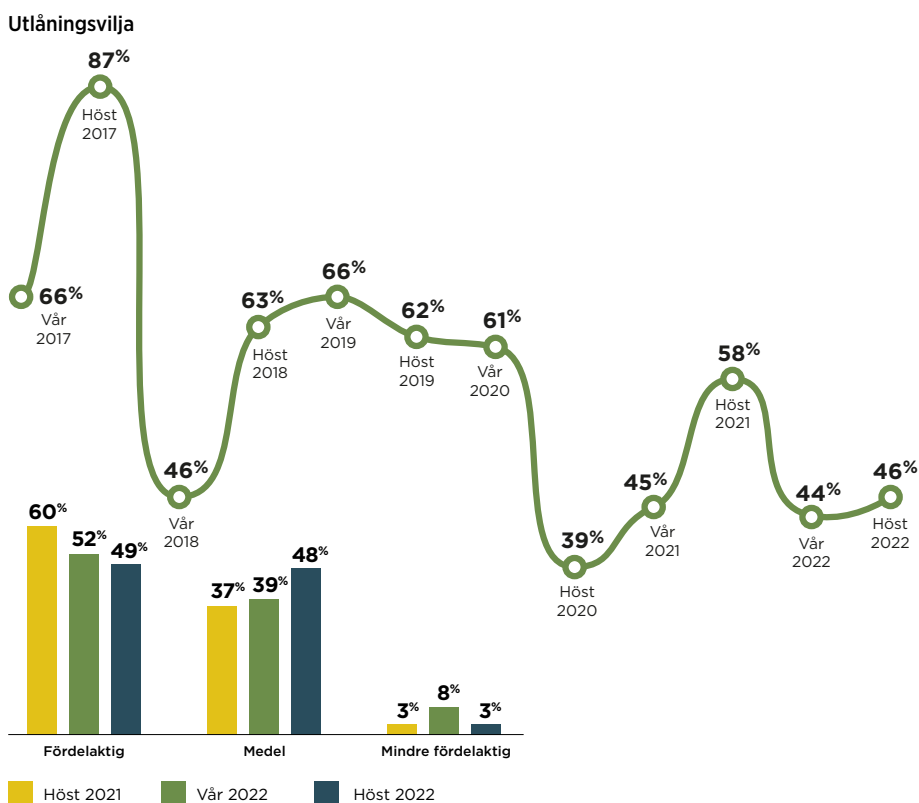
## Sannolikhet för obestånd eller bristande betalningsförmåga hos motparter

- Rekordstor ökning i sannolikhet för obestånd hos motparter.
- En majoritet anser att sannolikheten för obestånd hos motparter ligger på en normal nivå men andelen går ner till endast 54 procent från 81 procent i våras.
- Nivån är nu väldigt nära den rekordhøga sannolikheten från undersökningen hösten 2020.
- Svaren skiljer sig inte nämnvärt åt beroende på bolagens storlek, det enda som sticker ut är att endast medelstora bolag anger att sannolikheten är lägre än vanligt.
- Høgst andel svar som ser sannolikheten som större än normal återfinns i bygg (57 procent), följt av energi, el och gruvor (50 procent) och høgst andel som ser sannolikheten som lägre än normal finns också i energi, el och gruvor (25 procent) följt av verkstad (10 procent).



## Utlåningsvilja

- Marginell förbättring avseende utlåningsviljan, vilket är en avvikelse från de stora försämringsarna i øvriga svar inom finansiering och risk.
- Bedömningen av utlåningsviljan skiljer sig i det närmaste linjärt utifrån storlek på bolagen. Bland de största bolagen bedömer alla att utlåningsviljan är på normal nivå eller över normal, där den senare är i majoritet. Bland de mellanstora bolagen anser ungefär lika många att den är på normal nivå eller över normal. Men bland de mindre bolagen återfinns ingen som tycker att utlåningsviljan är över normal nivå. Även om en bred majoritet (80 procent) anser att den är på normal nivå så tycker hela 20 procent att den är lägre än normalt.
- Nettobalansen är fortsatt positiv för samtliga branscher där energi, el och gruvor ligger høgst på 75 procent och "annan" lägst på 30 procent.
- I förra undersökningen svarade ingen att utlåningsviljan var lägre än normalt, men den här gången återfinns det svaret bland några få inom verkstad och bygg.



# Strategiska möjligheter

- Synen på investeringar i Sverige återhämtar sig och fortsatt stort fokus på att betala av skulder.
- Företagstransaktioner förväntas fortsatt minska.
- Förväntade utmaningar kring rörelsemarginal sätter scenen för prioriteringar.

Höstens undersökning tyder på fortsatt försiktighet, med stort fokus på att använda överlikviditet till att betala av skulder samt en förväntan på fortsatt minskning av företagstransaktioner. Ett skifte från expansiva förvärvsstrategier till mer kostnadsreducerande åtgärdsplaner förväntas framåt. Det finns fortsatt optimism kring ökade intäkter medan förväntningarna på rörelsemarginal är mer negativ. Jämfört med vårens undersökning så ser betydligt färre av de svarande att antalet anställda kommer att öka det kommande året och färre ser utmaningar i att få tag i kvalificerad arbetskraft som en av de mer kritiska riskerna.

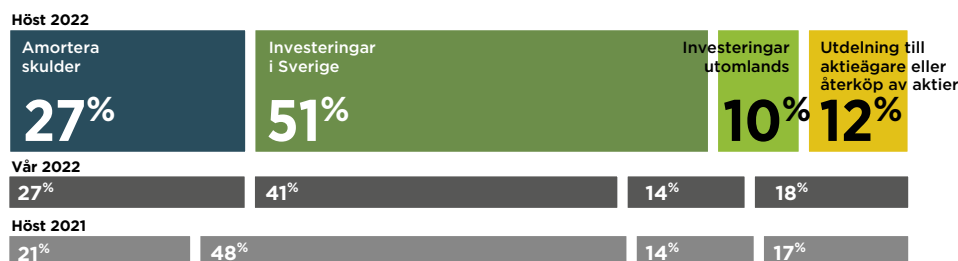
## Användning av överlikviditet

- Investeringstakten förväntas öka igen då 61 procent av finanscheferna anger investeringar som främsta användning av överlikviditet, jämfört med 55 procent i vårens undersökning. Synen på investeringar är därmed tillbaka till samma nivå som 2021. Det är investeringar inom Sverige som svarar för hela uppgången, från 41 procent till 51 procent medan investeringar utomlands går ned från 14 procent till 10 procent. Därmed återhämtar sig siffran avseende investeringar i Sverige från nedgången i vårens undersökning. De branscher som framför allt prioriterar investeringar är konsumentprodukter samt energi, el och gruvor, där 75 procent planerar att använda överlikviditet till investeringar och då framför allt i Sverige. För energi, el och gruvor är det en stor uppgång från vårens undersökning, i vilken 29 procent av finanscheferna planerade att använda överlikviditet till investeringar.
- Finanscheferna planerar att i lika hög utsträckning betala av på skulder som i vårens undersökning, där 27 procent anger det som primär användning av överlikviditet. Detta kan ses som en stabilisering på de nivåer som

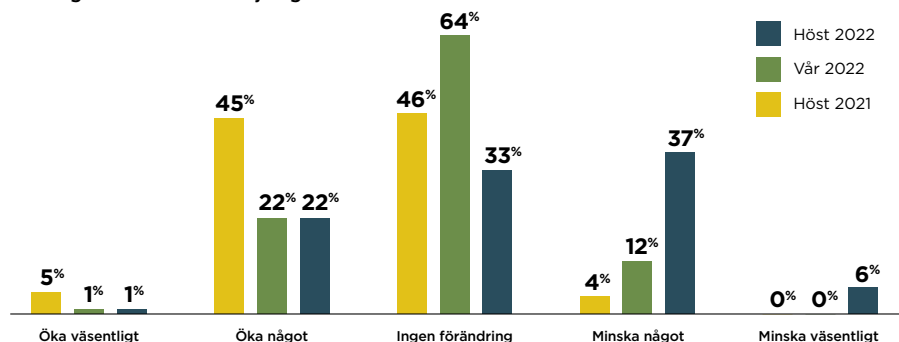
rådde innan pandemin och med stigande räntor så borde aptiten framåt på att minska skulderna vara ännu högre. Tillverkande verkstadsindustri sticker ut då hälften anger att den primära användningen av överlikviditet är att betala av på skulder.

- Utdelning till aktieägare eller återköp av aktier som huvudsaklig användning av överlikviditet har minskat, från den historiska rekordnivån på 18 procent i vårens undersökning, till 13 procent nu. Därmed bröts trenden på fem undersökningar i rad med ökning inom detta område. Utdelning till aktieägare eller återköp av aktier är nu tillbaka på en nivå strax över den i undersökningen våren 2020. Vi bedömer att det geopolitiska läget, hög inflation och stigande räntor gör att utdelning till aktieägare eller återköp av aktier inte prioriteras lika högt som i vårens undersökning. Branscherna som i störst utsträckning planerar att använda överlikviditet för utdelning till aktieägare och återköp av aktier är teknik, media och telekom, där 25 procent av finanscheferna anger detta som primär användning av överlikviditet samt bygg, där 21 procent av finanscheferna anger det.

## Användning av överlikviditet



## Företagsförvärv och försäljningar

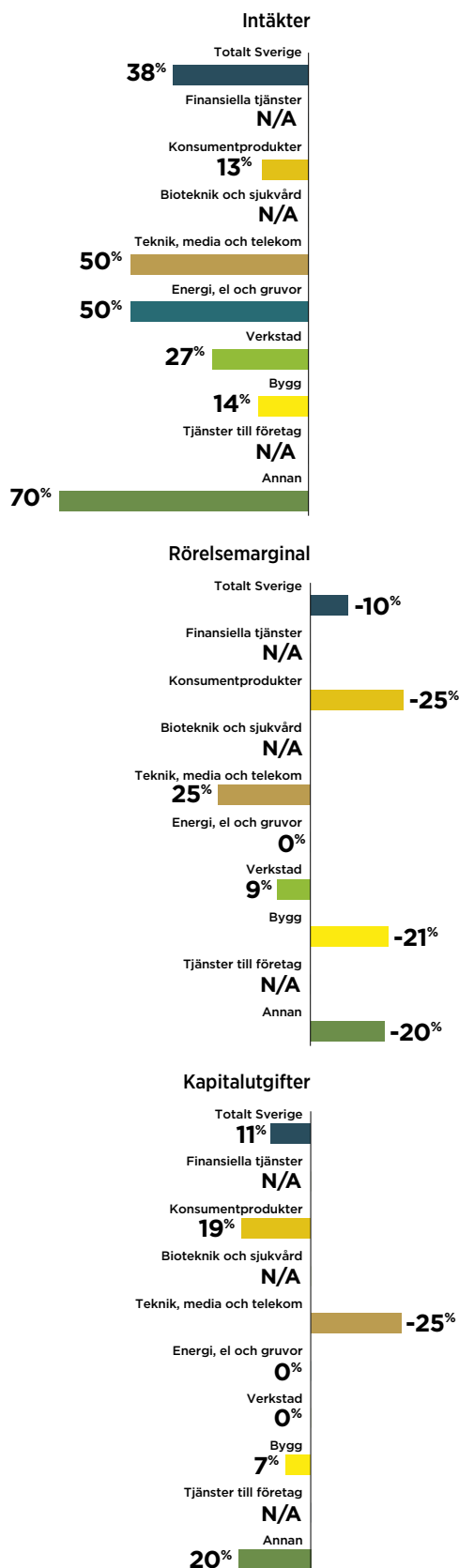


## Företagsförvärv- och försäljningar

- Det rådande makroekonomiska klimatet har bidragit till växande osäkerhet i synen på framtiden bland tillfrågade finanschefer. Historiskt höga inflationssiffror, energiotmaningar i flera led av företagets leveranskedjor, stigande räntor och ökade finansieringskostnader, i kombination med geopolitisk instabilitet i Europas närområde, har sammantaget bidragit till ovanligt turbulenta marknadsförhållanden. Med tilltagande förväntningar på ekonomisk recession står idag finanscheferna inför många parallella utmaningar som behövas adresseras korrekt för att undvika onödigt risktagande. Utifrån svaren för vi analysen att finanscheferna redan börjat ta dessa aspekter i beaktning när det kommer till synen på företagsförvärv och försäljningar.
- På frågan hur finanscheferna ser på företagsförvärv och försäljningar, svarar enbart 24 procent att de tror på ökande volym av transaktioner. Nettobalansen på minus 19 procent indikerar en tydlig tillbakagång från vårens undersökning. 61 procent av de tillfrågade uppger också att kostnadsreduceringar är ett strategiskt prioriterat område, något som också lär påverka företagets syn på företagsförvärv och försäljningar. Ökade finansiella och operationella kostnader medför bland annat utmaningar för finanschefer som vill bedriva en aktiv förvärvsstrategi. Att genom företagsförvärv bredda bolagets produktbjudande, etablera sig på nya marknader eller expandera kundportföljen kommer därför utgöra ett mindre tilltalande verktyg framåt. I tider av ekonomiska svårigheter erbjuder i stället avyttring av oproduktiva tillgångar ett möjligt handlingsalternativ för bolag som vill

stabilisera sin finansiella situation och fokusera på den primära kärnverksamheten. Vid jämförelse med pandemiåren är det därför troligt att företagsförvärv nu ersätts med avyttringar i större utsträckning. Ett skifte från expansiva förvärvsstrategier till mer kostnadskoncentrerade åtgärder är därför sannolikt i det rådande marknadsklimatet. Sammantaget bedömer vi att transaktionsvolymerna kommer minska och att företagen nu går in i en period där de aktivt möblerar om i balansräkningen för att stå pall för tuffare ekonomiska tider.

- Inom samtliga branscher har förväntan på avtagande förvärvsaktivitet tilltagit i jämförelse med vårens undersökning. Det makroekonomiska klimatet förmodas även spela en viktig roll i den negativa utvecklingen. För vissa branscher är dock framtidsutsikterna mer försiktiga än inom andra. Där transaktionsaktiviteten förväntas minska mest är inom konsumentprodukter, teknik, media och telekom samt verkstad. Inom samtliga tre är nettobalansen minus 20 procent eller lägre, vilket är en tydlig skillnad jämfört med föregående undersökningar.



## Nyckeltal

### Intäkter

- 60 procent av finanscheferna förväntar sig en ökning av intäkterna de kommande 12 månaderna, vilket är en minskning från 79 procent i vårens undersökning. Samtidigt förutser 22 procent av de tillfrågade finanscheferna att intäkterna kommer minska under det kommande året jämfört med endast 9 procent våren 2022.
- Nettobalansen är 37 procent vilket innebär en stor nedgång jämfört med vårens undersökning då motsvarande siffra var 70 procent. Det är också förhållandevis lågt jämfört med tidigare års undersökningar, men högre än våren 2020 då nettobalansen var 24 procent. De branscher som har den mest positiva synen på intäkter är energi, el och gruvor samt teknik, media och telekom, där nettobalansen ligger på 50 procent.

- Vår analys är att de tillfrågade finanscheferna ser goda möjligheter att fortsätta föra över de ökade kostnaderna på konsumenterna genom högre priser, men att förutsättningarna kommer att skilja sig åt mellan olika branscher. Det innebär att vissa branscher kommer att generera ökade intäkter som i sin tur kan innebära en ytterligare upptrappning av inflationen.

### Rörelsemarginal

- 31 procent av finanscheferna bedömer att rörelsemarginalen kommer att öka under det kommande året, vilket är en minskning jämfört med 44 procent i vårens undersökning. 40 procent av de tillfrågade uppskattar att rörelsemarginalen kommer att minska de 12 kommande månaderna, vilket är en markant uppgång från vårens undersökning, då 21 procent förutsåg fallande marginaler.
- Nettobalansen för rörelsemarginal är minus 10 procent, vilket är en markant nedgång från 23 procent i vårens undersökning. Det är första gången i undersökningens historia som nettobalansen är negativ. Branschen med den lägsta nettobalansen avseende rörelsemarginal är konsumentprodukter. I avsnittet prioriteringar och utmaningar står den ekonomiska tillväxten för bolag inom branschen konsumentprodukter ut särskilt mycket med 69 procent av finanscheferna som ser det som den största utmaningen det kommande året.

Vår analys är att finanscheferna förväntar sig höga produktionskostnader och att kostnadsreduceringar blir svåra att genomföra till följd av dyra leverenskedjor. Det kommer i sin tur påverka rörelsemarginalen för bolag inom konsumentprodukter negativt i högre grad än inom andra branscher.

- Vår bedömning att skillnaden mellan den relativt fortsatt starka tron på ökade intäkter och den försiktiga synen på rörelsemarginal, beror på den oro som finns för de ökande produktions- och råvarukostnaderna.

### Kapitalutgifter

- Avseende kapitalutgifter bjuder höstens undersökning på en konservativ prognos, där 35 procent av finanscheferna förutser att kapitalutgifterna kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är en minskning från vårens 44 procent.
- Nettobalansen uppgår till 11 procent, vilket är en nedgång sedan våren 2022 då nettobalansen uppgick till 44 procent. Denna markanta nedgång under det senaste halvåret bör dock sättas i perspektiv; under våren och hösten pandemiåret 2020 var nettobalansen 6 procent, respektive 13 procent. Branschen med lägst ställda förväntningar på ökade kapitalutgifter är teknik, media och telekom, där 13 procent av de tillfrågade förutser att kapitalutgifterna kommer att öka medan 38 procent förutser en minskning under de kommande 12 månaderna, en nettobalans på minus 25 procent.
- Vår bedömning är att rådande marknadsklimat grundar för en mer konservativ syn på kapitalinvesteringar. De ökade finansieringskostnaderna gör sannolikt att större investeringar, vilka inte bedöms tidskritiska, skjuts på framtiden och att bolagen i stället prioriterar den befintliga verksamheten. Detta speglas också i analysen under avsnittet prioriteringar och utmaningar, där finanscheferna ser kostnadsreducering som främsta prioriteringsområde det kommande året.

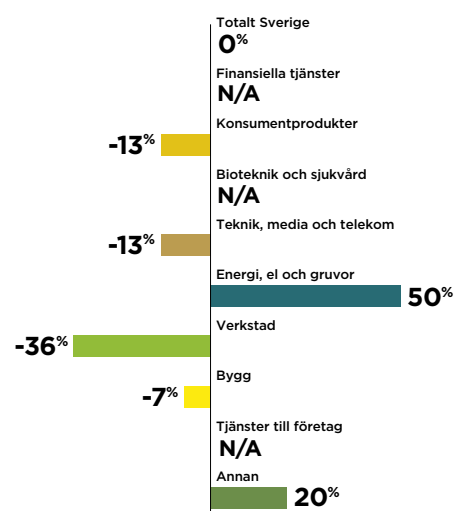


### Anställda

- 28 procent förutspår en ökning av antalet anställda under de kommande 12 månaderna. Detta kan jämföras med hela 58 procent i vårens undersökning, den högsta siffra som har uppmätts sedan undersökningen startade. I höstens undersökning anger 28 procent av finanscheferna att antalet anställda kommer att minska, jämfört med endast 10 procent av de tillfrågade i vårens undersökning.
- Nettobalansen är således 0, att jämföra med vårens 48 procent, vilket var den högsta nettobalansen sedan undersökningen startade. Finanscheferna ser nu återigen något mer försiktigt på utvecklingen av antal anställda och nettobalansen är den lägsta sedan hösten 2020, då den låg på minus 15 procent. Från ett branschperspektiv är det finanscheferna inom verkstad som i största grad anger att antalet anställda kommer att minska de kommande 12 månaderna. 9 procent spår en ökning och 45 procent spår en minskning, vilket innebär en nettobalans på minus 36 procent.

- I avsnittet prioriteringar och utmaningar förutser 27 procent av finanscheferna att en av de mer profilerade riskerna det kommande året är brist på kompetent personal. Detta är en tydlig minskning jämfört med vårens undersökning då samma siffra låg på 42 procent och 33 procent i undersökningen som föregick den. Vår analys är att risken för brist på kompetent personal fortsatt är hög, men att den i paritet med andra risker, som vuxit sig betydligt större den senaste tiden, inte är lika profilerad och att det återspeglas i dessa 27 procent. Att den svenska arbetsmarknaden uppvisar en relativt hög arbetslöshet kan också medföra att nyrekryteringar för många bolag är enklare nu än när arbetslösheten låg på en lägre nivå och färre personer med rätt kompetens fanns tillgängliga.

### Anställda





# Hot Topic: Inflation

Vid varje undersökning sätts speciellt fokus på en frågeställning som bedöms vara viktigt just nu, och där enkäten går mer på djupet. I undersökningen våren 2022 var det leveranskedjor och produktionsstörningar och hösten 2022 är det inflationsperspektivet som lyfts fram. Dessa två områden hänger samman på flera sätt. Det var de stora problemen med globala värdekedjor som var den ursprungliga orsaken till att en mängd priser började stiga i allt snabbare takt våren 2021. Under våren fanns indikationer om att situationen förbättrats men att kunder ändå hade vant sig vid att vänta på leverans utan att avboka. Svaren i undersökningen visade att företag satt med makten och att slutkonsument hade lite att säga till om. Eftersom hot topic varierar mellan undersökningar utgör svaren ett nedslag av nuläget i mars eller september, och eventuella förändringar över tid missas därför.

Inflationen har sedan i våras blivit både väsentligt högre, och kommit att omfatta flera delar av ekonomin. Även om prisuppgången för företagen just nu verkar ha tappat fart, ligger det fortfarande kvar en hel del prishöjningar i systemet som under det närmaste året väntas ge högre konsumentpriser, även om ökningstakten i KPI väntas avta kring årsskiftet 2022/23.

I Europa har inflationsuppgången primärt kunnat härledas till högre priser på olika råvaror, främst energi och livsmedel. Det är varor/tjänster av nödvändighetskaraktär, det vill säga det

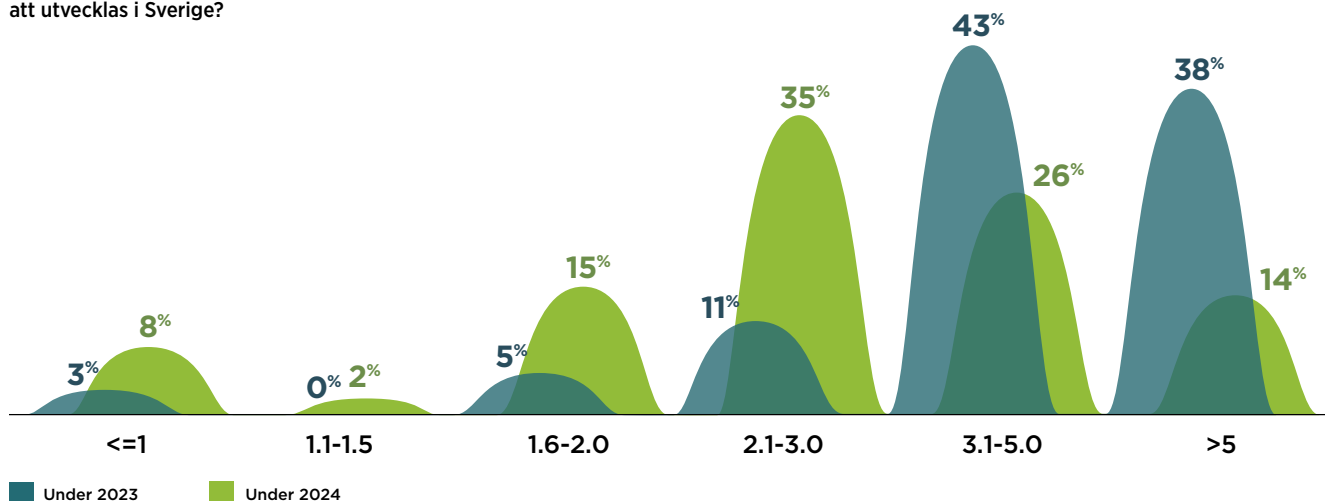
är svårt för hushåll och företag att sluta köpa eller byta till andra alternativ. Historiskt har enskilda toppar i råvaror varit ganska kortvariga och genomslaget i högre priser har inte varit helt entydigt. Men ju längre högre insatsvarupriser ligger kvar, desto större sannolikhet att merkostnader förs vidare till slutkonsument.

## Fortfarande ligger frågan i företagets händer

Den snabba prisökningstakten det senaste året kan, utöver stigande insatskostnader, också förklaras av att företag har haft enkelt att föra kostnader vidare till högre priser för slutkonsument. Efterfrågan återkom starkt efter pandemin och i efterhand förefaller vissa finanspolitiska stimulanser i överkant, framför allt i ljuset av den expansiva penningpolitiken som fördes under pandemin, men även under årtiondet efter den globala finanskrisen. Det har under en längre tid varit svårt att föra ökade kostnader vidare till slutkonsument, men från 2021 har detta varit betydligt enklare. På engelska benämns detta som företagets "pricing power" och är i sammanhanget ett viktigt inslag för att analysera prisdynamiken.

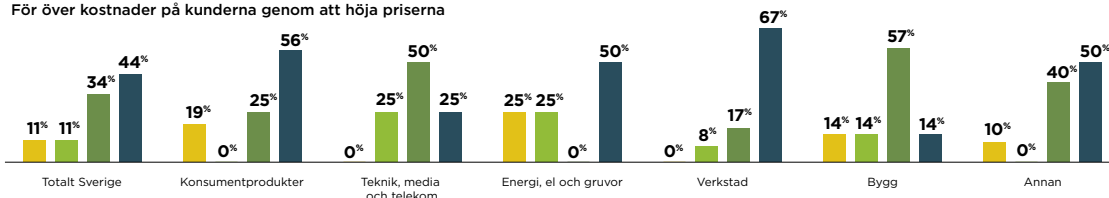
Det generella intrycket av undersökningen är att beslutet om högre priser fortfarande vilar i företagets händer. Höstens hot topic tar reda på företagets strategier för att möta de utmaningar som högre insatspriser innebär.

## Hur kommer den årliga inflationstakten (mätt med konsumentprisindex) att utvecklas i Sverige?

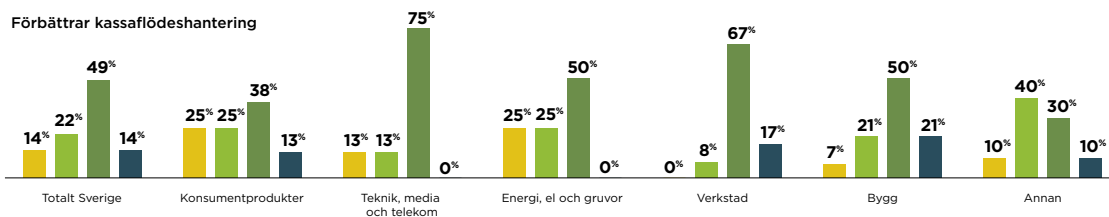


## I vilken utsträckning tillämpar ditt företag följande strategier för att mildra effekten av inflationen?

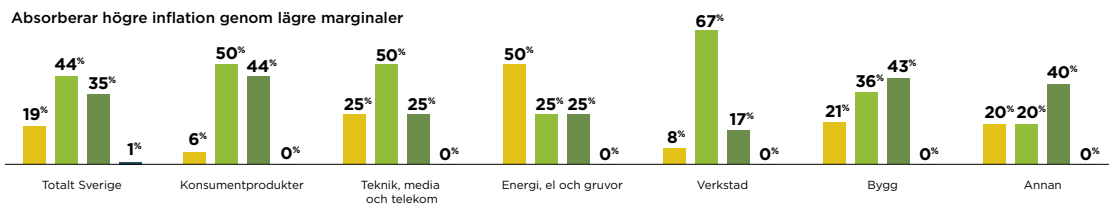
För över kostnader på kunderna genom att höja priserna



Förbättrar kassaflödeshantering



Absorberar högre inflation genom lägre marginaler



Inte aktuellt I liten utsträckning I viss utsträckning I hög utsträckning

Finansiella tjänster, Bioteknik & sjukvård och Tjänster till företag är inte tillämpbara

## Fortfarande högre priser i pipeline

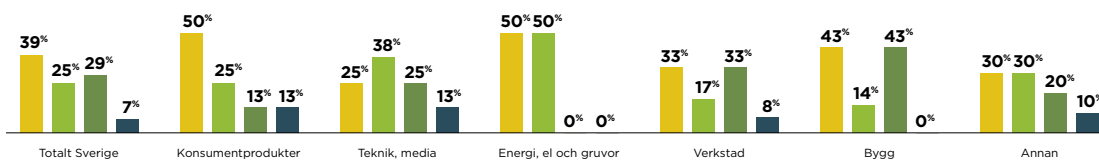
Den första frågan berör i vilken utsträckning högre kostnader förs vidare till högre priser. Nästan tre fjärdedelar av finanscheferna säger att man avser att göra det i stor, eller medelstor utsträckning. Det är stor skillnad mellan branscher. 67 procent inom verkstad anger i stor utsträckning och för konsumentprodukter är det 56 procent. En fråga som hänger samman med att föra vidare kostnader till högre priser är i vilken utsträckning högre inflation absorberas i lägre marginaler. Svaren kan delvis ses som en spegelbild av den första frågan. Nästan 60 procent anger att det inte är aktuellt, eller att man avser att göra det i mindre utsträckning. För verkstad är svaren direkta spegelbilder. Enligt ekonomisk teori kan högre priser delas mellan producent och slutkonsument i ett normalläge, men när företagen, som under det senaste året, har "pricing power" pressas marginaler i mindre utsträckning. Under de senaste 20 åren när företag haft svårt att föra kostnader vidare, är det marginalpress men framför allt kostnadsreduceringar som har varit högsta prioritet för företagen.

Att läget nu är annorlunda blir tydligt i frågan om att investera i kostnadsreducerande åtgärder. Det är bara aktuellt i hög utsträckning för 5 procent av finanscheferna, medan 41 procent säger att det är aktuellt i viss utsträckning. Det är med andra ord ett annat fokus. Det går också att se att exempelvis inom verkstad är det flest som svarat i liten utsträckning på frågan. Samtidigt är planerna att dra ner på investeringar som helhet mindre aktuellt, eller inte en fråga på agendan över huvud taget. Sammantaget är det tydligt att företagen fortfarande har viss makt att styra över prissättningen utan att behöva dra ner på kostnaderna.

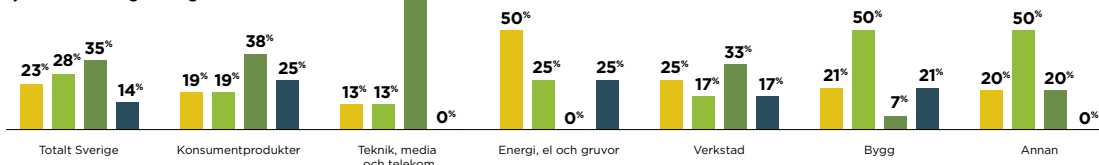
Att reducera energiförbrukningen är generellt inte högt upp på agendan, även om en fjärdedel av de svarande inom konsumentprodukter samt verkstad svarar att det är aktuellt i hög utsträckning. Bygg är den bransch som främst ser det som en viktig del att dämpa, eller möta effekterna av höga priser. Personalfrågan är också en del, men även där visar merparten av svaren att personalneddragningar antingen inte är aktuella, eller enbart i låg utsträckning.

I ett försök att summera frågeställningarna konstaterar vi att det finns en hel del kostnadsökningar som ännu inte fullt ut har förts vidare till slutkonsument, men att det är prioriterat att göra det. Att kostnadsreducerande investeringar, sänka marginaler eller minska personalstyrkan inte är högre prioriterat, kan tas som kvitto på att finanscheferna ändå ser rådande läge som övergående. Så länge det går att få igenom prishöjningar och att inflationen faller tillbaka nästa år kommer läget normaliseras. Att finanscheferna i de återkommande frågorna ändå lyfter ekonomisk tillväxt som huvudsaklig risk gör dock att läget snabbt kan vända.

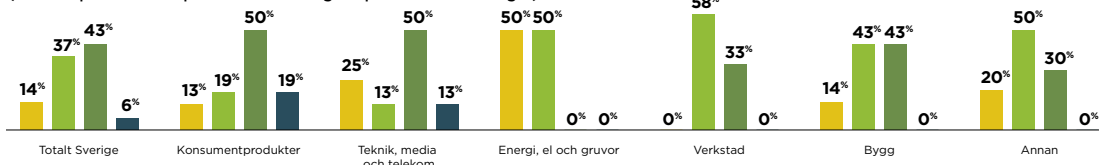
Ökad produkt- eller tjänstdifferentiering i förhållande till konkurrenter



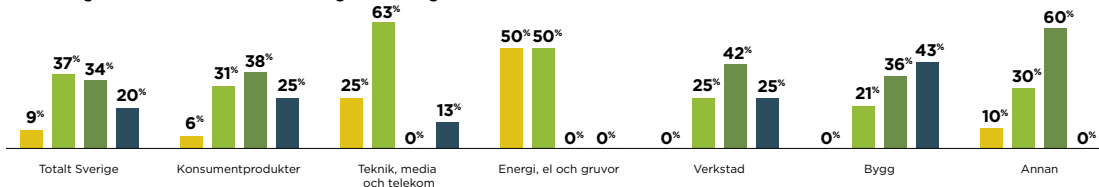
Fokuserar på marknader, produkter eller tjänster med högre marginal



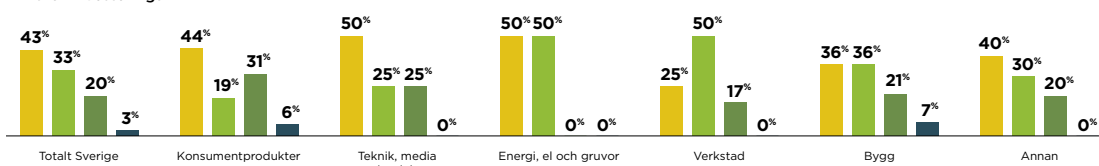
Ökar investeringarna för att minska kostnaderna (till exempel arbetsbesparande eller energibesparande investeringar)



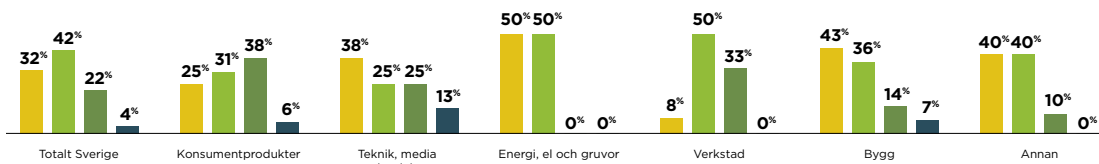
Ökar energieffektiviteten eller minskar energianvändningen



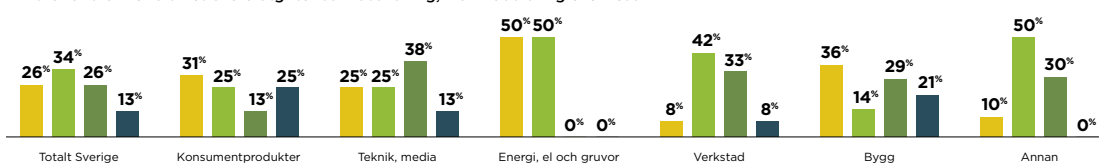
Minskar investeringar



Minskar personalkostnader, inklusive timmar eller personal



Minskar andra mer diskretionära utgifter som utbildning, marknadsföring eller resor



Inte aktuellt I liten utsträckning I viss utsträckning I hög utsträckning

Finansiella tjänster, Bioteknik & sjukvård och Tjänster till företag är inte tillämplbara



# Intressanta poddar att lyssna till



## Toppskiktet

**En intervjuserie med CFO:er på ledande svenska bolag**

Toppskiktet är en podcast där vi intervjuar finansdirektörer på ledande svenska bolag. I öppna och varma samtal tas vi med på poddgästens resa genom karriären och får en inblick i vad som händer i svenskt näringslivs absoluta toppskikt.



## Makropodd av SEB

**Chefsekonom Jens Magnusson och hans expertkollegor på SEB diskuterar aktuell makroekonomi, hur den påverkar världen, och oss.**

Innehållet i poddarna är baserat på uppgifter från källor som av Banken bedöms vara pålitliga. Banken lämnar dock ingen garanti för fullständigheten eller riktigheten i dessa uppgifter. De som tar del av podden uppmanas att basera sina investeringsbeslut på undersökningar de själva bedömer vara nödvändiga.

## Kontakter

### DELOITTE

**Robert Bergström**  
*Partner*  
*Consulting, Deloitte*  
rbergstrom@deloitte.se  
+46 70 080 26 90

### SEB

**Marcus Widén**  
*Economist, Macro & FICC*  
*Research, SEB*  
marcus.widen@seb.se  
+46 70 639 10 57



SEB is a leading northern European financial services group with international reach. We exist to positively shape the future with responsible advice and capital, today and for generations to come. By partnering with our customers, we want to be a leading catalyst in the transition to a more sustainable world. In Sweden and the Baltic countries, SEB offers financial advice and a wide range of financial services. In Denmark, Finland, Norway, Germany and the United Kingdom, we 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 our presence in more than 20 countries worldwide, with around 16,500 employees. At 30 September 2022, the Group's total assets amounted to SEK 4,277bn while assets under management totalled SEK 2,018bn. Read more about SEB at [sebgroup.com](https://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](https://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 415 000 professionals make an impact that matters, please connect with us on LinkedIn or Twitter.