

Danske Bank Kreditbarometer

Orosmolnen hopar sig

Sedan förra mättillfället oktober 2011 har det övergripande indexmättet för riket sjunkit tydligt från 68 till 57.

Danske Banks Kreditbarometer visar en tydlig nedgång från föregående mättillfälle, men den absoluta nivån tjänar ändå som illustration till hur väl svensk kreditmarknad fungerar. Detta står också i bjärt kontrast till den försämring av kreditförhållanden som uppenbarligen har ägt rum i Euroområdet sedan i våras (se fördjupning: "ECB & LTRO").

I Sverige finns kreditintensiva sektorer som i allt högre utsträckning söker kapital direkt på finansiella marknader. Fastighets- och byggsektorn är ett exempel. Intresset för företagsobligationer har ökat och under första kvartalet i år har totalt 4,8 mdr kronor i företagsobligationer emitterats. Att jämföra med 2,3 mdr kr samma period förra året (se fördjupning: "Fastighetssektorn söker alternativ finansiering").

I linje med förväntningarna vid föregående mättillfälle bedöms bankernas räntemarginal ha ökat de senaste 12 månaderna men i något mindre omfattning än tidigare. Samtidigt förväntar sig en mindre majoritet av företagen att räntemarginalen ska öka de kommande 12 månaderna.

Fler företag får nu avslag på kreditansökningar. I vissa delar av landet uppger uppemot 15 % av företagen att de fått avslag under det senaste året. Företagen uppger även att förlängningar av befintliga krediter får avslag i något högre utsträckning. Dock är det endast en liten andel av befintliga krediter som inte beviljas förlängning. Företagen i gruppen med minst omsättning (10 mkr – 50 mkr) upplever i störst utsträckning avslag på kreditansökningar jämfört med de större företagen i övriga "omsättningsgrupper".

ECB har det senaste halvåret tillfört det europeiska banksystemet mängder likviditet. Detta har tryckt ner lånekostnaderna både för länder och banker och förhoppningen var att detta skulle spilla över i den reala ekonomin i form av ökad företagsfinansiering. Dock visar den senaste upplagan av ECB:s enkätundersökning att europiska bankers inställning till utlåning är fortsatt åtstramande. Kreditrisker och den egna oförmågan att skaffa finansiering anges som den största anledningen till återhållsamheten.

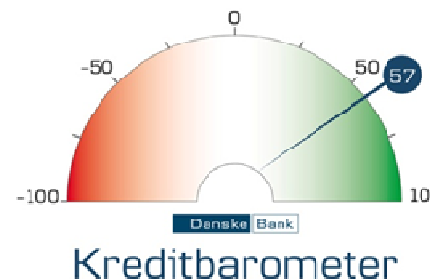
Även i Sverige syns viss återhållsamhet i kreditgivning till företag och hushåll. Fram till finanskrisen upplevde Sverige flera år av kraftig tillväxt för att sedan minska under 2009. Kort tid därefter ökade utlåningen igen för att nå nya toppnivåer. Den senaste tre månaderna verkar tillväxten i krediter till svenska företag dock åter ha mattats av.

Danske Banks temafrågor i Kreditbarometern visar dessutom:

Trots kraftfulla simulanspaket från amerikanska och europeiska centralbanker menar var femte företag att den turbulenta utvecklingen i världsekonomin inneburit att de dragit ner sina investerings- eller anställningsplaner.

Närmare hälften (48,9 %) av företagen tror att reporäntan kommer vara lägre om sex månader. Riksbankens egen räntebana ger inget stöd för sådan optimism.

Företagen anser, inte helt oväntat, att låga räntor skapar bättre förutsättningar. Till skillnad mot Riksbankens senast angivna långsiktigt hållbara räntenivå, 4 %, menar företagen att en långsiktig reporänta strax under 2 % är att föredra. Intressant nog är den kanske mest räntekänsliga sektorn, fastigheter, den del av näringslivet som uppvisar störst acceptans för ett högre långsiktigt ränteläge.



Syftet med Kreditbarometern är att ge en bild av svenskt näringslivs egna uppfattning om tillgången på extern finansiering motsvarar deras behov.

Den övergripande kreditindikatorn är konstruerad att anta värdet 0 när företag anser att det råder balans mellan tillgång och efterfrågan på finansiering.

Värden över 0 innebär att det är god tillgång på extern finansiering, medan värden mindre än 0 innebär att det är svårt att få tillgång till extern finansiering.

Undersökningen omfattar inte finansiella företag.

Mätperiod: 15 – 28 mars

Bas: 1000 intervjuer

Respondenter är finansiellt ansvariga i svenska företag med minst 10 miljoner kronor i omsättning. Befattningen på de som intervjuats varierade mellan VD, economichef, CFO och liknande befattning.

Chefekonom

Roger Josefsson
+46 70-616 35 58

roger.josefsson@danskebank.se

Chef kreditanalys

Louis Landeman
+46 76-723 34 85

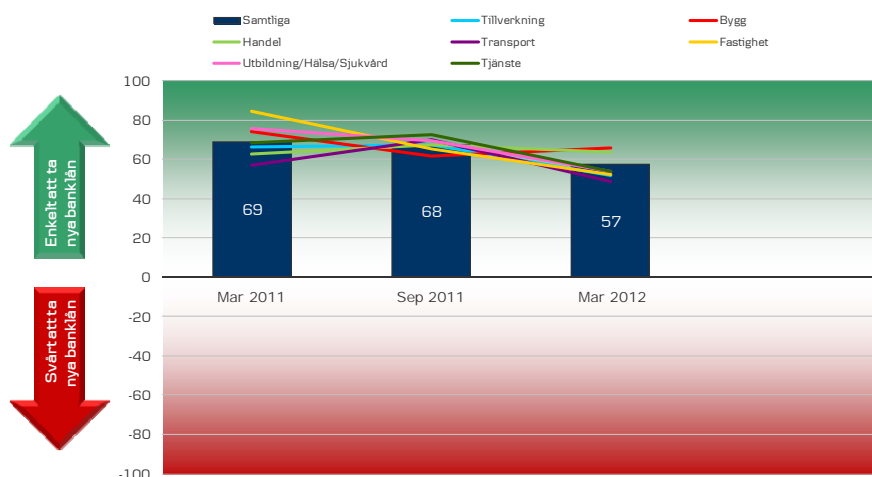
louis.landeman@danskebank.se

Kreditanalytiker

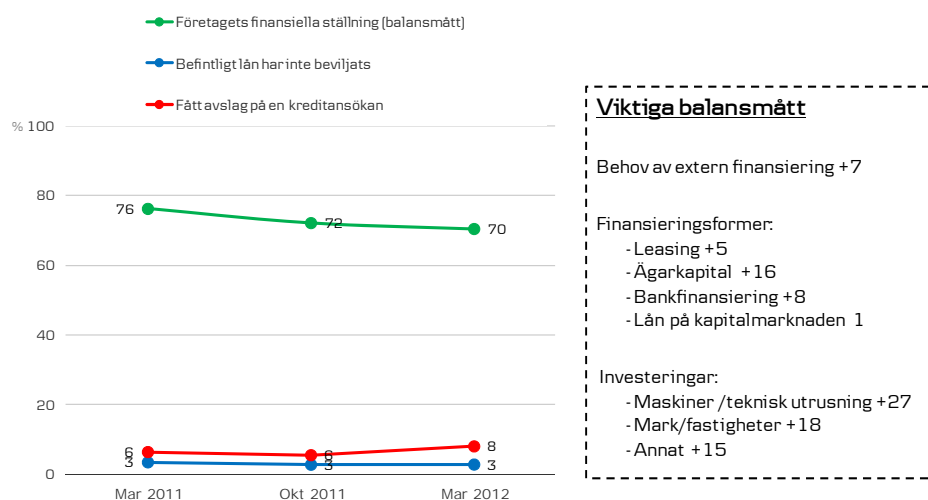
Gabriel Bergin
+46 76-724 47 66

gabriel.bergin@danskebank.se

Danske Bank Kreditbarometer, oktober 2011



Bas: Samtliga, 1000 intervjuer. Baserat på frågan Hur svårt eller enkelt tror du det är för ditt företag att idag ta nya banklån? Balansmätt = Andelen (%) som svarat "Enkelt att ta nya banklån" minus andelen som svarat "Svårt att ta nya banklån".



Bas: Samtliga, 1000 intervjuer.

Företagets finansiella ställning något mindre stark¹

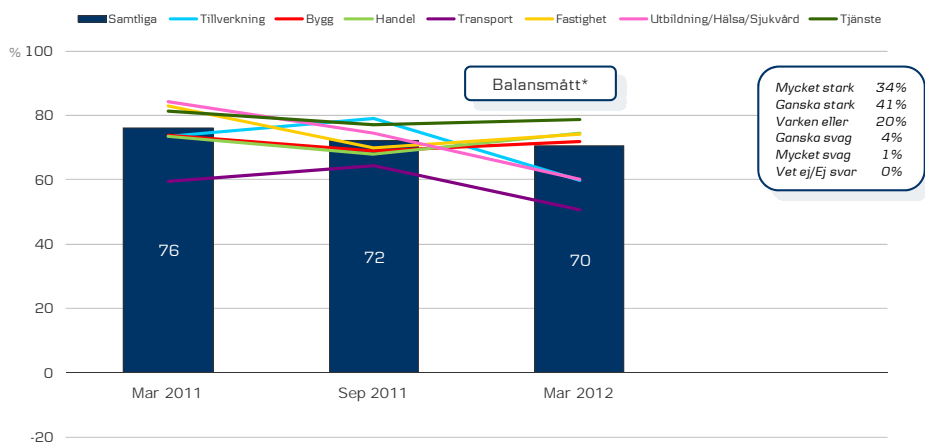
Fortfarande höga 75% av företagen i mätningen anser att deras finansiella ställning är god eller mycket god, men nettotalet där hänsyn tas också till de som uppfattar ställningen som ganska eller mycket svag, backar ytterligare något i denna mätning, från 72 vid föregående tillfälle till 70 nu. Samtidigt menar företagen att både soliditet och – i ännu högre utsträckning – de likvida medlen har ökat, vilket antyder att företagen ökat sin finansiella styrka, men att de samtidigt anser att ytterligare ansträngningar krävs. Vi ser också att ytterligheterna, det vill säga de som svarar mycket stark respektive mycket svag förstärks jämfört med tidigare, vilket understryker att synen på den egna finansiella ställningen är mer företagsspecifik än beroende enbart på storlek och eller branschtillhörighet.

Skillnaderna i utveckling är dock stora mellan olika branscher och företagsstorlekar. Inom tillverkningsindustrin och i den nära relaterade transportsektorn bröts den positiva tendensen från hösten och dessa branscher uppvisar nu de lägsta uppmätta nettotalen. Även i aggregatet Häl-

¹ Då Danske Banks kreditbarometer endast har sammanställts vid ett fåtal tillfällen, och ännu inte sträcker sig över en konjunkturcykel, är det förhastat att dra några långtgående slutsatser från absolutnivåer för de olika frågeställningarna. I följande kommer vi därför att fokusera på förändringar mellan tidigare mätning och nuvarande.

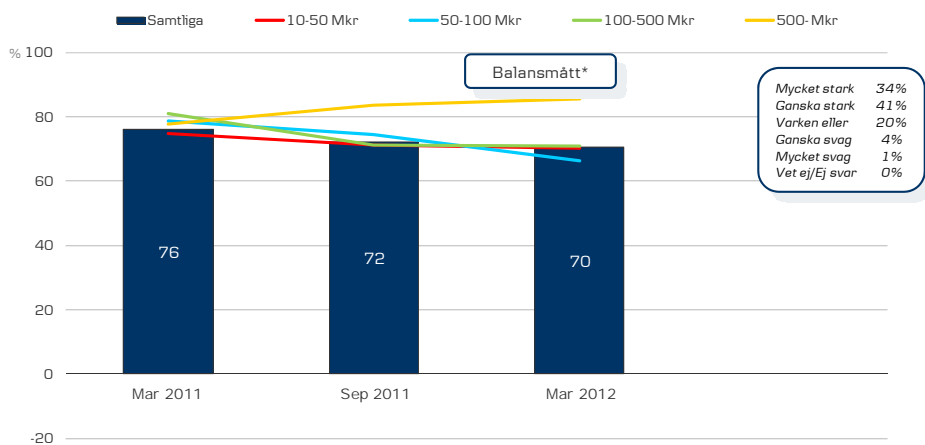
sa/Utbildning/Sjukvård (HUS) försämras nettotalet, men där är försämringen kontinuerlig från de olika mättillfällena. Det är uppenbarligen också så att det framförallt är små och medelstora företag som upplever en relativ försämring, då storföretag (omsättning > 500 mkr) uppvisar en förbättring jämfört med tidigare. Den förbättring av utsikterna för tjänstesektorerna som har kunnat avläsas i olika andra undersökningar verkar också avspelas av de finansiella förhållandena då i princip alla tjänstesektorer (med undantag för transport) uppfattar den egna finansiella ställningen som starkare än i föregående mätning.

Hur bedömer du företagets finansiella ställning?



*Balansmått = Andelen (%) som svarat Stark minus andelen som svarat Svag
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

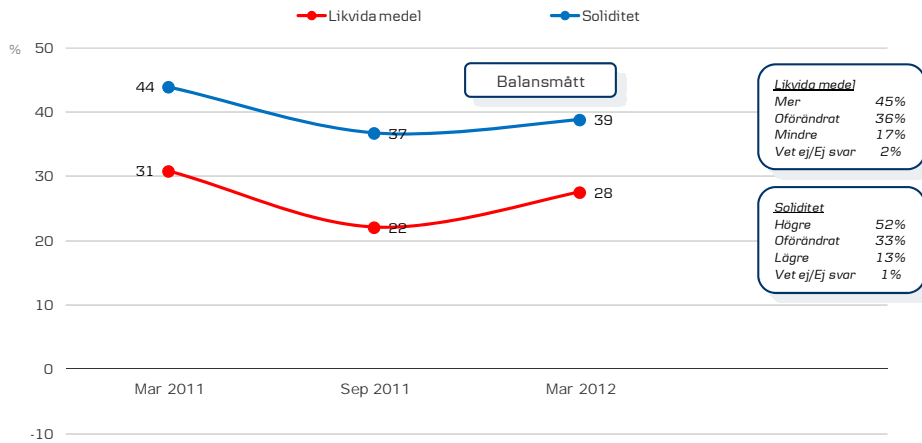
Hur bedömer du företagets finansiella ställning?



*Balansmått = Andelen (%) som svarat Stark minus andelen som svarat Svag
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Fastighetsbranschen sticker även denna gång ut från övriga branscher, men nu i en mer positiv bemärkelse. Synen på såväl soliditet som likviditet har förbättrats markant, och båda måtten är på samma starka nivå som för ett år sedan. Sett från ett branschperspektiv är det annars svårt att identifiera några tydliga förändringar, annat än den tydliga försämring av synen på soliditet och likviditet som har skett i HUS-sektorn, men det kan också vara ett utslag av att sektorn är högt koncentrerad och består av ett fåtal företag, varför ett omslag i svaren från ett eller ett par företag kan få stort genomslag. Nedbrutet på storlek framträder emellertid ett intressant mönster, då det uppenbarligen främst är småföretag som har använt det senaste året till att stärka soliditet och

likviditet, medan större företag har en betydligt mindre hanterlig soliditets- och likviditetssituation idag än tidigare.



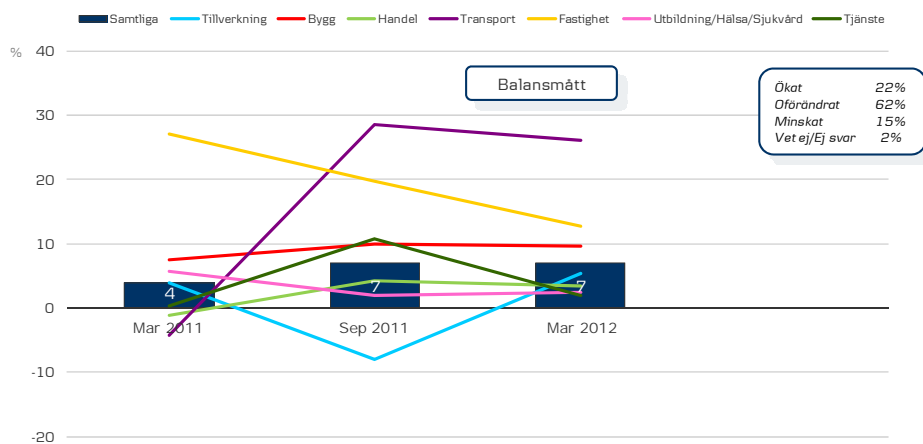
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Behovet av extern finansiering ökar i samma takt som tidigare

Varken den svåra situationen i omvärlden, den låga inhemska aktiviteten under hösten eller den förbättrade soliditets- och likviditetssituation har förmått dämpa behovet av extern finansiering under det gångna året, utan nettotalet (7) är oförändrat i förhållande till föregående mätning. Detta tolkar vi som ett uttryck för den försiktighet som har rått, då det rimmar väl med företagens uppfattning om en mindre stark finansiell ställning. Men tolkningen är inte självklar då det skulle kunna tolkas som att företagen ännu inte uppfattar den dämpade efterfrågetillväxten som tillräcklig för att överge de expansionsplaner som finns. Givet den förbättrade soliditets- och likviditetssituationen kan det också tjäna som illustration till att efterfrågeutvecklingen ändå har varit god, och att företagen för att i någon mån bibehålla sin kapitalstruktur, har behövt ta in externt kapital.

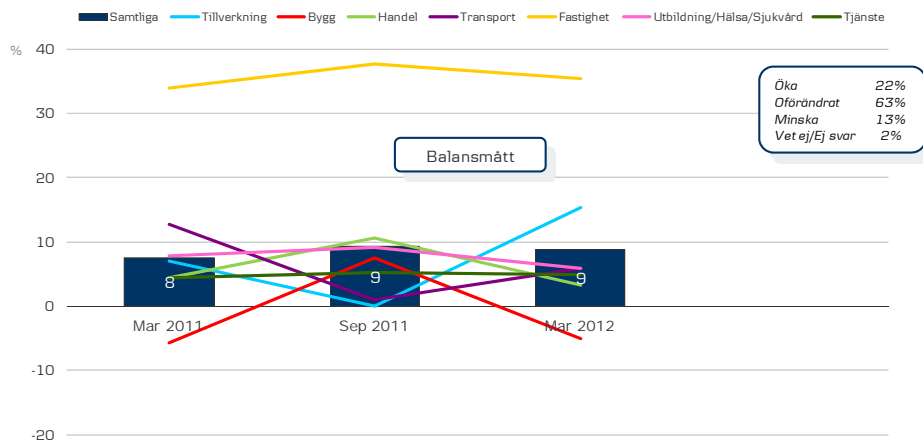
När företagen ombuds blicka framåt uttrycker företagen överlag ett något högre finansieringsbehov för det närmaste året (nettotalet 9) än för det gångna året (nettotalet 7). Detta skulle kunna tyda på en viss optimism avseende efterfrågeutvecklingen; i synnerhet som den högre soliditeten och likviditeten indikerar att de interna möjligheterna att finansiera expansionsplaner trots allt har förbättrats. En mindre gynnsam tolkning är emellertid att eventuella expansionsplaner i högre utsträckning kommer att finansieras av lånekapital, vilket finner visst stöd i det faktum att investeringsplanerna har skalats ned sedan i höstas och i att företagen själva indikerar en högre lånefinansieringsgrad av investeringar än tidigare.

Hur har företagets behov av extern finansiering förändrats under det senaste året?



Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Hur förväntar du dig att företagets behov av extern finansiering kommer förändras under det närmaste året?



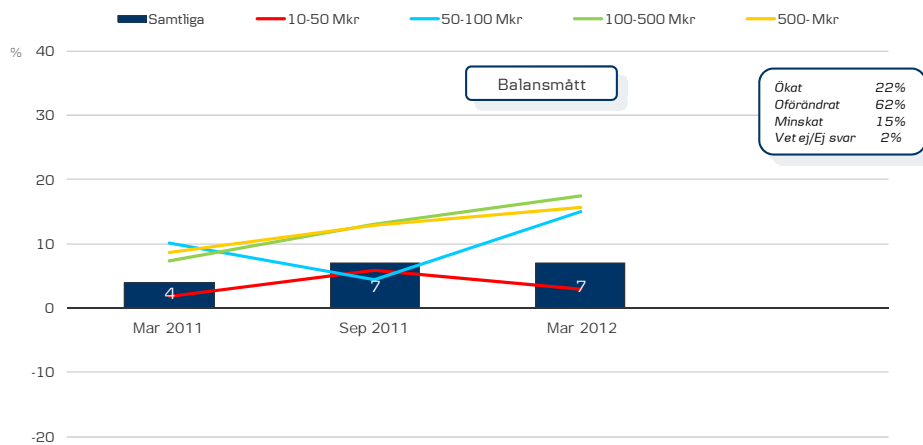
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Behovet av extern finansiering skiljer sig kraftigt åt från bransch till bransch. Det är endast i tillverkningsindustrin som det externa finansieringsbehovet har stigit de senaste månaderna medan det är i princip stabilt i de flesta andra branscher. Fastighetsbranschen uppvisar dock ett kraftigt minskat externt finansieringsbehov, vilket åtminstone till del verkar framtingat av externa långivare som i allt högre utsträckning har nekat krediter till fastighetsbranschen. I särklass högst externt finansieringsbehov har emellertid transportbranschen, där endast en marginell minskning har skett – trots en svår finansiell situation med relativt hög andel nekade krediter och en svagare finansiell ställning. Den storleksmässiga variationen är också tydlig, där småföretagens externa finansieringsbehov uppenbarligen har minskat sedan den senaste mätningen, medan hart när alla andra storleksklasser har uppvisat ett ökat finansieringsbehov.

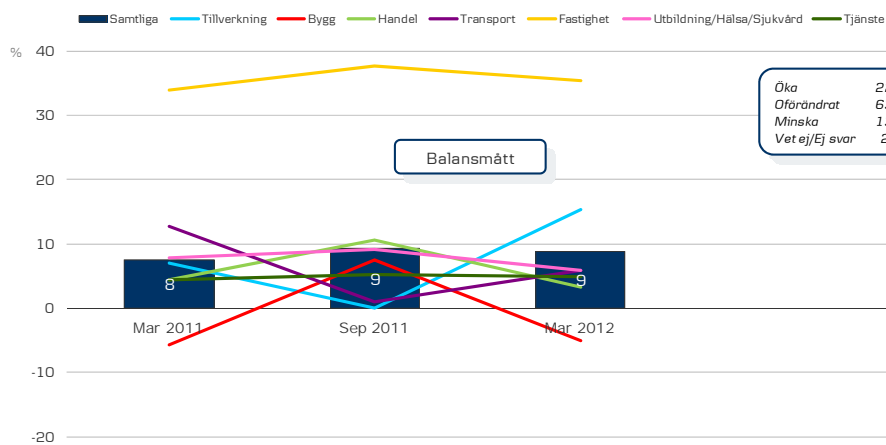
När vi blickar framåt fortsätter tillverkningsindustrin att tro på ett tydligt ökat externt finansieringsbehov, och då i sällskap av den starkt relaterade transportsektorn. I särklass högst ligger dock, och kanske av naturliga skäl, fastighetsbranschen. I linje med de svaga utsikter som företrädare för byggbranschen har återgivit verkar det även i absoluta termer minskade finansieringsbehovet de närmaste 12 månaderna emellertid vara en naturlig konsekvens. I likhet med utvecklingen det senaste året verkar det också vara de mindre företagen som ser ett lägre finansierings-

behov framför sig, medan de större företagen är tydligt mer positiva, vilket också går igen nedan under avsnittet nedan om investeringsplaner.

Hur har företagets behov av extern finansiering förändrats under det senaste året?

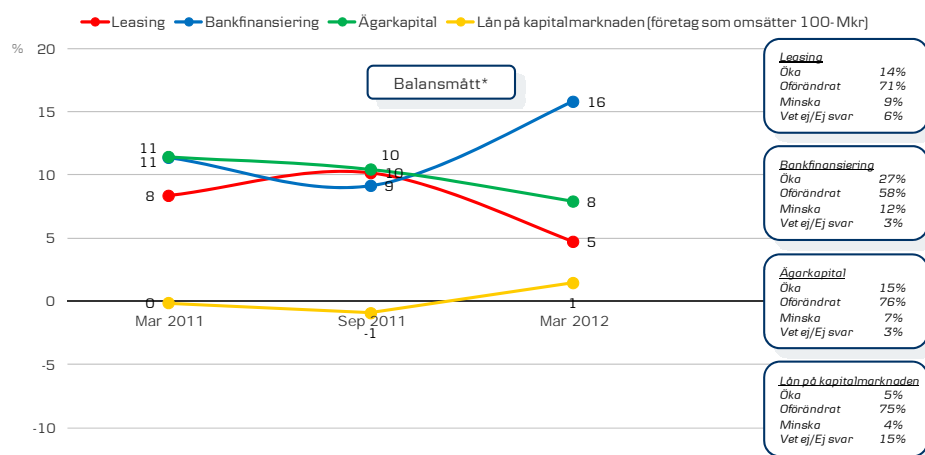


Hur förväntar du dig att företagets behov av extern finansiering kommer förändras under det närmaste året?



När företagen ombuds precisera vilka finansieringsformer som i första hand kommer att vara aktuella under den närmaste tiden har det skett ovanligt stora förändringar, där fokus på bankfinansiering har ökat kraftigt på bekostnad av bl a leasing och ägartillskott. Givet den allmänt vedertagna uppfattningen att lån direkt från kapitalmarknaderna (genom t ex företagsobligationer) ska öka i spåren av finanskrisen, är det uppmuntrande att se att en gradvis ökande andel av företagen avser att låna direkt från kapitalmarknaderna. Vi kan dessutom se en tendens att fler företag vandrar från gruppen "vet ej" (och i viss mån också gruppen "oförändrat") till antingen öka eller minska, vilket skulle kunna tolkas som att företagen har informerats om nyttan och möjligheten för det egna företaget att använda den finansieringsformen.

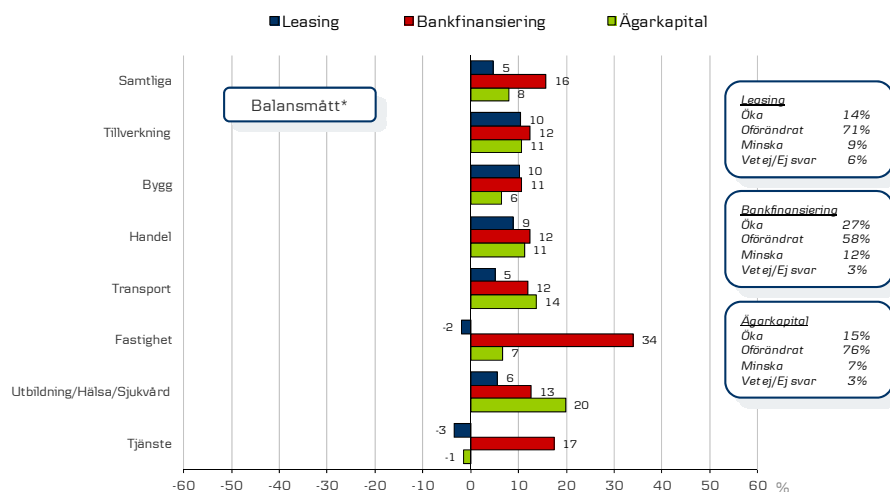
Hur förväntar du dig att var och en av följande finansieringsformer kommer utvecklas för företaget under det närmaste året?



*Balansmätt = Andelen (%) som svarat Öka minus andelen som svarat Minska
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Den relativa minskningen av nyemissioner som finansieringskälla är något förvånande givet företagens allmänna uppfattning att företagets finansiella ställning har försvagats och det mer positiva sentimentet på aktiemarknader, vilket torde avspeglas i en generell mer positiv uppfattning från investerare. Men med tanke på att synen på både soliditet och likviditet förbättrats behöver utvecklingen emellertid inte utgöra någon större risk från såväl ett företags- som ett finansiellt perspektiv. Leasing minskar också tydligt som finansieringsform, och är nu på de lägsta nivåerna hittills (om än fortsatt positiv), som bankfinansiering kommer att användas i mindre utsträckning för att tillfredsställa det externa finansieringsbehovet.

Hur förväntar du dig att var och en av följande finansieringsformer kommer utvecklas för företaget under det närmaste året?



*Balansmätt = Andelen (%) som svarat Öka minus andelen som svarat Minska
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

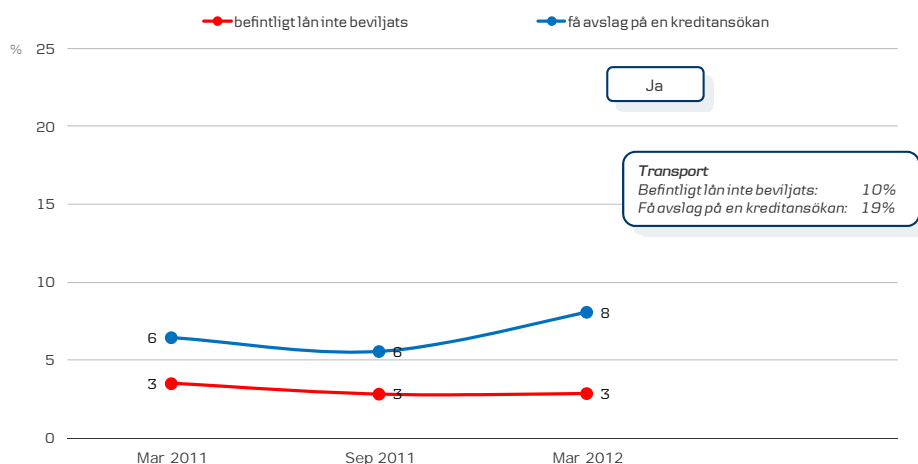
Sett till olika branscher är skillnaderna små i förhållande till föregående mättillfälle, och den generella fördelningen förefaller i hög utsträckning avspegla kapitalintensiteten i branschen som helhet. Men några saker har dock förändrats, för den övriga tjänstesektorn minskar användningen av aktiekapital och leasing i såväl relativa som absoluta termer, medan såväl tillverkningsindustrin som transportsektorn avser att öka inslaget av aktiefinansiering i betydligt större omfattning än tidigare. Det är också intressant att notera att fastighetsbranschen, och i någon mån också byggsektorn, har blivit betydligt mer villig att använda sig av finansiering direkt från kapitalmarknaderna, vilket antagligen ska ses som ett motdrag på den mer njujuga inställningen från

banker till sektorn. Sådan finansiering verkar dock ställa högre krav på företagens finansiella situation, då det främst är större företag med stark finansiell ställning som överväger att emittera t ex företagsobligationer.

Långgivare ställer hårdare villkor

Även om det fortsatt är ett mycket litet antal företag som indikerar att de har fått avslag på kreditansökningar och/eller har fått sina befintliga lån uppsagda, har det skett en signifikant ökning när det gäller avslag på kreditansökningar där nästan var tionde företag har fått avslag. Andelen som anger att befintliga lån inte förnyats ligger aggregerat kvar på låga 3%, även om stora förändringar har skett beroende på branschtillhörighet och storlek.

Har du under det senaste året varit med om att...?



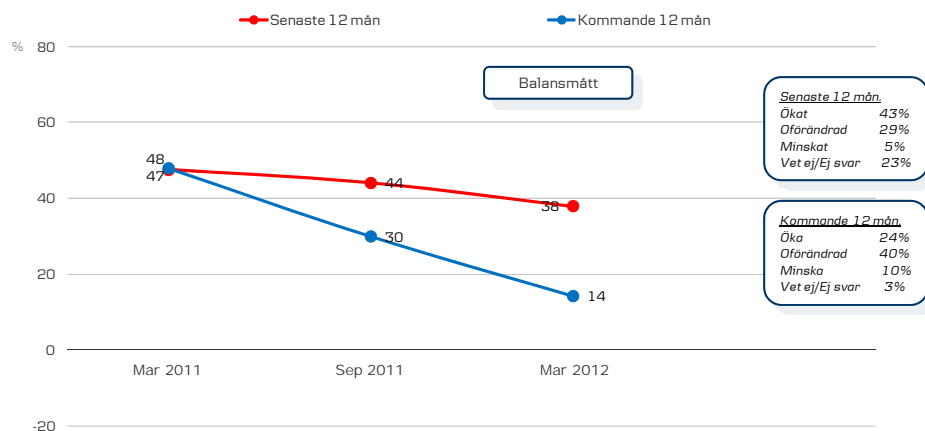
Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Tunga branscher såsom fastighet, tillverkningsindustri och transport redovisar alla en markerad uppgång i antalet företag som har fått sina lån uppsagda. Inom transportsektorn har mer än var tionde företag fått sina lån uppsagda! Efter en nedbrytning på storlek framträder också ett mönster av att det framförallt är mellanstora företag som upplever bekymmer när befintliga lån ska förnyas. För små företag är mönstret, något förvånande ska tillstås, det motsatta.

Vid kreditansökningar är trenden soklar – i alla branscher, förutom HUS, ökar antalet avslag jämfört med tidigare. Igen är det transportsektorn som sticker ut mest, där nästan var femte företag har fått avslag på en kreditansökan. Fastighetsbranschen har också upplevt en betydligt mer njuigg inställning från banker där var sjätte företag nu antyder att de har fått avslag på kreditansökan.

Ett fortsatt högt, men tydligt fallande, netttotal anser att bankernas räntemarginal har ökat de senaste 12 månaderna. Men likt tidigare mättillfällen faller nettotalet av företag som tror att räntemarginalen än snabbare, vilket antyder att företagen har blivit, och riskera ånyo bli, negativt överraskade av ränteutvecklingen. Och även om en majoritet av företagen fortfarande räknar med att räntemarginalen stiger det närmaste året, kan det avsevärt lägre nettotalet också tolkas som att företagen tror att en stor del av anpassningen till nya regleringar och högre bankfinansieringskostnader närmar sig sitt slut. Ett sådant resonemang rimmar väl med uppfattningen att svenska banker har kommit relativt långt i sin anpassningsprocess till nya regelverk och -krav.

Upplever du att bankens räntemarginal för era lån ökat, minskat eller varit oförändrad under de senaste tolv månaderna? Tror du att bankens räntemarginal för era lån kommer att öka, minska eller vara oförändrad under de kommande tolv månaderna?

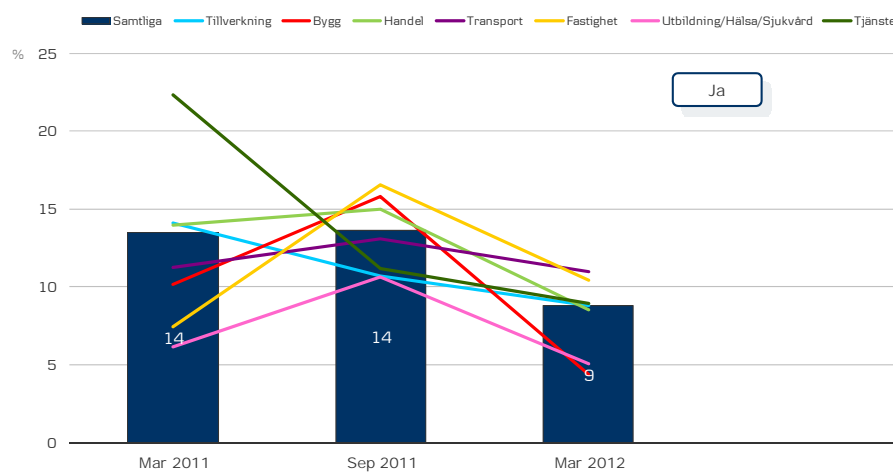


Bas: Har lån, 935 intervjuer

Nedbrutet på bransch, tjänar snarast till att bekräfta den bilden som förmedlas på aggregerad nivå; i nästan alla delbranscher tror förvisso en klar majoritet att räntemarginalerna kommer att fortsätta att öka under de närmaste månaderna, men kanske i något mindre omfattning än under de senaste månaderna. Det är de finansiellt mer utsatta sektorerna, fastighet och transport, som indikerar att bankernas marginal i än högre utsträckning än tidigare, har ökat de senaste 12 månaderna. Resultaten antyder också att en trolig förklaring till det ökade intresset för kapitalmarknadslån bland större företag är ett ökat missnöje med bankernas marginaler. De mindre bolagen upplever i betydligt lägre omfattning än tidigare att bankerna har höjt sina marginaler. Blickar vi framåt är det tydligt att det finns en allmän tro på allt mindre höjningar av marginaler, även om transport, och i viss mån övriga tjänster, befarar än högre räntemarginaler framöver.

Ett tecken på att bankerna har blivit bättre på att kommunicera sin syn på låntagarna, och gradvis vunnit mer acceptans för de hårdare villkoren, är att endast 9% av företagen nu anser att långgivare övervärderar riskerna med att låna ut till det egna företaget.

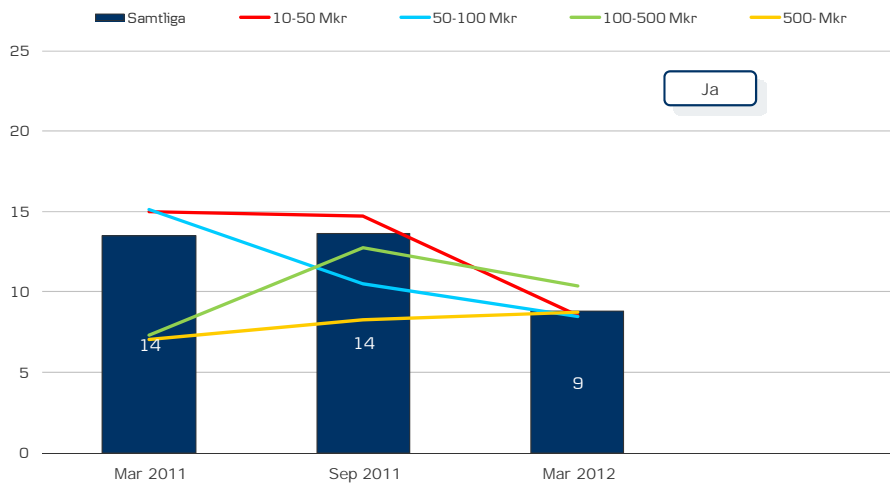
Anser du att era långgivare övervärderar riskerna med att låna ut pengar till ditt företag jämfört med andra företag i din bransch?



Bas: Har lån, 935 intervjuer

Det resultatet understryks av att mönstret är tydligt i alla sektorer och alla storlekar, även om storföretagen inte har ändrat sin uppfattning från tidigare mätillfälle.

Anser du att era långgivare övervärderar riskerna med att låna ut pengar till ditt företag jämfört med andra företag i din bransch?



Bas: Har lån, 935 intervjuer

Fördjupning - fastighetssektorn söker alternativ finansiering

Enligt Danske Banks kreditbarometer upplever en stor andel av företagen inom fastighetsbranschen att det blivit märkbart dyrare att få bankfinansiering under de senaste sex månaderna. Denna syn bekräftas även i de senaste kvartalsrapporterna från de svenska fastighetsbolagen, där flera företag indikerar att det blivit svårare att få finansiering, med krav från bankerna på något lägre belåningsgrader och högre lånemarginaler.

I syfte att förbättra sin finansiella flexibilitet och få fler alternativa finansieringsmöjligheter har flera fastighetsbolag de senaste månaderna valt att gå ut på den svenska obligationsmarknaden. Kreditinvesteras ökade intresse av att investera i företagsobligationer – som för närvarande erbjuder en betydande meravkastning jämfört med statsobligationer – har gjort att flera fastighetsbolag även utan officiella kreditbetyg från ratinginstitutet kunnat emittera obligationer på konkurrenskraftiga räntenivåer.

Fördubblad emissionsvolym inom fastighetssektorn

Under det första kvartalet i år har totalt 4,8 mdr kronor i företagsobligationer emitterats av de svenska fastighetsbolagen, vilket kan jämföras med en total volym på 2,3 mdr kronor under motsvarande period i fjol. Den klart största och mest frekventa emittenten är Vasakronan, som totalt gett ut obligationer på 2,6 mdr kronor i år. Bland de övriga emittenterna återfinns börsnoterade fastighetsbolag som Klöver och Sagax och Göteborgs allmännyttiga bostadsbolag Framtiden. Emissionerna från Klöver (820 m kronor) och Sagax (350 m kronor) har varit icke säkerställda obligationer (senior unsecured), vilket medfört en relativt hög räntenivå (strax över 6%).

Finansbolaget Svensk FastighetsFinansiering (SFF) har hittills i år emitterat totalt 350 m kronor i obligationer. I december i fjol gjorde SFF sin första emission, då på 650 mdr kronor. SFF är ett finansbolag som, via olika holdingbolag, ägs av Wihlborg Fastigheter, Peab, Fabege och Brinova Fastigheter. De obligationer som SFF har gett ut är säkerställda med reverser med vidhängande bottenpant i fastigheter som tillhör ägarnas prioriterade hemmamarknader. Tack vare denna struktur har SFF kunnat få en lägre ränta på sina utgivna obligationer, som emitterats på en nivå strax under 4%.

Fortsatt intresse och höga volymer kommande kvartal

Då den svenska statsobligationsräntan fortfarande befinner sig på en låg nivå tror vi att intresset bland svenska investerare för att köpa företagsobligationer kommer att vara fortsatt högt så länge som riskaptiten förblir god. Samtidigt kommer förmodligen de flesta fastighetsbolag att vara intresserade av att söka nya alternativ och vilja bredda sin finansieringsbas givet bankernas mer återhållsamma kreditgivning mot sektorn. Sammantaget gör det att vi tror på fortsatt höga volymer av nyemissioner av obligationer från den svenska fastighetssektorn även under kommande kvartal.

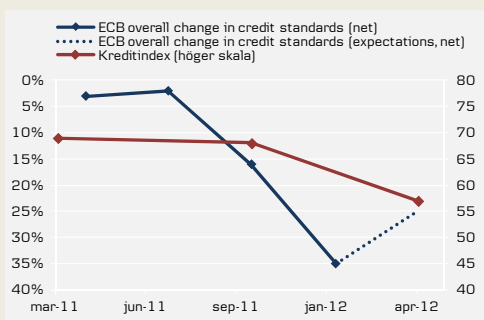
Fördjupning - ECB & LTRO

Sedan senaste Kreditbarometern har Europeiska centralbanken tillfört det europeiska bankssystemet stora mängder likviditet via sina så kallade långfristiga refinansieringsoperationer, LTRO. Detta har tryckt ner både europeiska staters och bankers lånekostnader och ECB:s förhoppning var att detta skulle spilla över till den reala ekonomin i form av ökad företagsfinansiering, som under senhösten började falla i euroområdet. Den senaste upplagan (Q4 2011) av ECB:s enkätundersökning av europeiska bankers inställning till utlåning visade dock en fortsatt kontraktiv hållning till företagslån och kreditlinor.

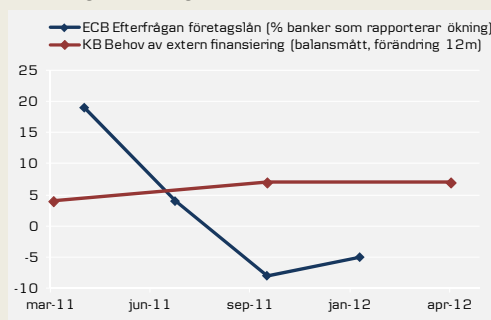
Ökad risk för kreditförluster?

Bankerna framhåller framför allt riskrelaterade anledningar som förklaring till oviljan att låna ut pengar till företag, men även bankernas egna svårigheter att skaffa finansiering anges som bidragande orsak. För företagen visar sig detta främst genom att bankerna, enligt bankerna själva, tar högre marginaler för att låna ut, vilket vi också ser i de svar svenska företag har gett i denna omgång av Kreditbarometern. I ECB:s undersökning rapporterar en övervikt av banker samtidigt minskad efterfrågan på finansiering från företag, men i Sverige ser läget i den bemärkelsen bättre ut och en övervikt av företagen i Kreditbarometern förväntar sig att deras behov av extern finansiering kommer att öka det närmaste året.

Bättre kreditförhållanden i Sverige än i euroområdet



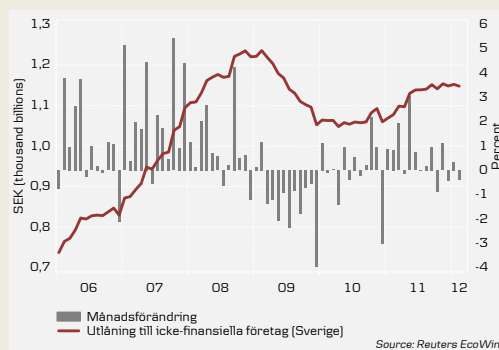
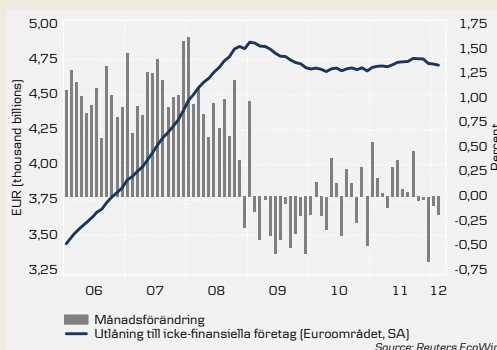
Fortsatt avmattning i europeiska företags efterfrågan på krediter.



Svensk utlåningstillväxt mattas av återigen

Mellan 2004 och 2009 ökade svenska bankers utlåning till hushåll och företag med mer än 11% per år, enligt statistik från SCB. Under finanskrisen blev bankerna mer ovilliga att ge företag finansiering och volymen utestående lån till företag minskade under 2009 för att sedan öka till nya toppnivåer. Den senaste tre månaderna verkar tillväxten i krediter till svenska företag dock åter ha mattats av.

Utestående lånevolymerna minskar igen.

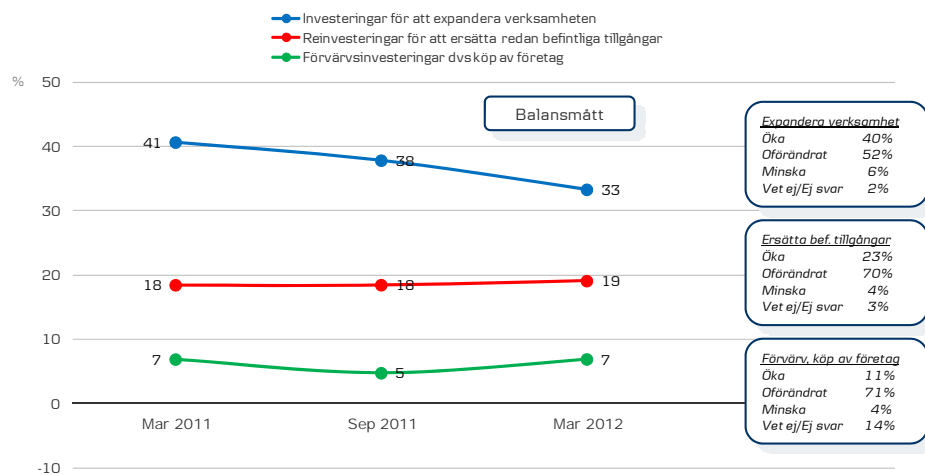


De svenska bankerna står överlag starkare än bankerna i euroområdet och har påverkats mindre av det senaste årets turbulens, men bankernas möjlighet och villighet att erbjuda krediter till den privata sektorn påverkas också av den regulatoriska utvecklingen. Nya regleringar som Basel III ställer högre kapitaltäckningskrav på bankerna, vilket medför ett behov av att minska låneportföljerna efter en lång period av allt större utlåningsvolym. Enligt en uppskattning av europeiska bankmyndigheten, EBA, saknar det europeiska banksystemet EUR 485 mdr i kapital. Svenska banker har redan inlett anpassningen till dessa nya regler, varför en stor del av omställningen eventuellt redan har skett i Sverige. Svaren i Danske Banks Kreditbarometer pekar också på detta, då det är färre företag nu än i oktober som tror att bankernas lånemarginaler kommer öka under det kommande året.

Mindre offensiva investerings- och expansionsplaner

Trots de senaste månadernas stora slag i finansiell och real ekonomi avser en överväldigande majoritet av företagen att öka de organiska investeringarna under det kommande året. I förhållande till föregående mätningar faller dock nettotalet kraftigt (fr 38 till 33), medan reinvesteringarna hålls oförändrade och det till och med kan skönjas en viss ökning av förvärvsinvesteringar.

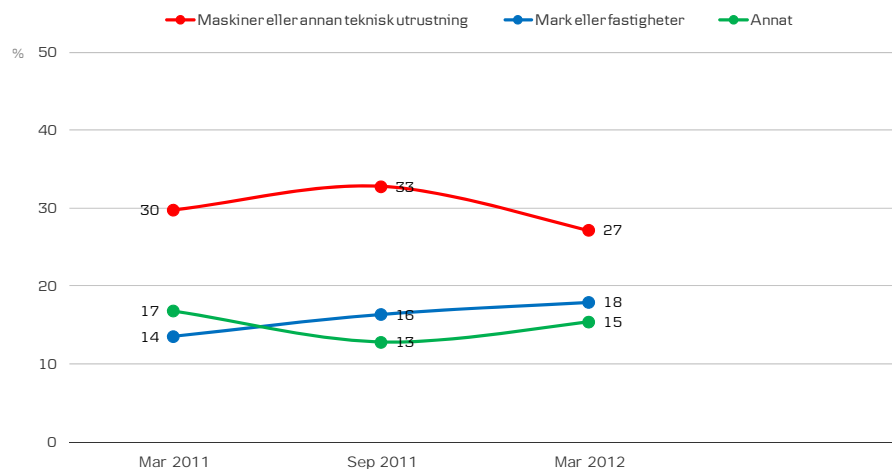
Kommer ni i företaget att öka eller minska följande under det kommande året?



Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Vid en nedbrytning på investeringstyp för ersättnings- och organiska investeringar, är det tydligt att det framförallt handlar om att öka den direkta produktionskapaciteten i form av mark/fastigheter och maskiner, snarare än att öka investeringar i sådant som mjukvara o dyl. Det här skulle kunna tolkas som att många företag faktiskt – och trots att beräkningar på resursutnyttjande pekar i en annan riktning – ligger nära kapacitetstaket. Detta är ju också en bild som erhålls i andra undersökningar som t ex SCB:s statistik över kapacitetsutnyttjandet och Konjunkturinstitutets barometer.

Vad av det följande kommer ni under det närmaste året att investera i?

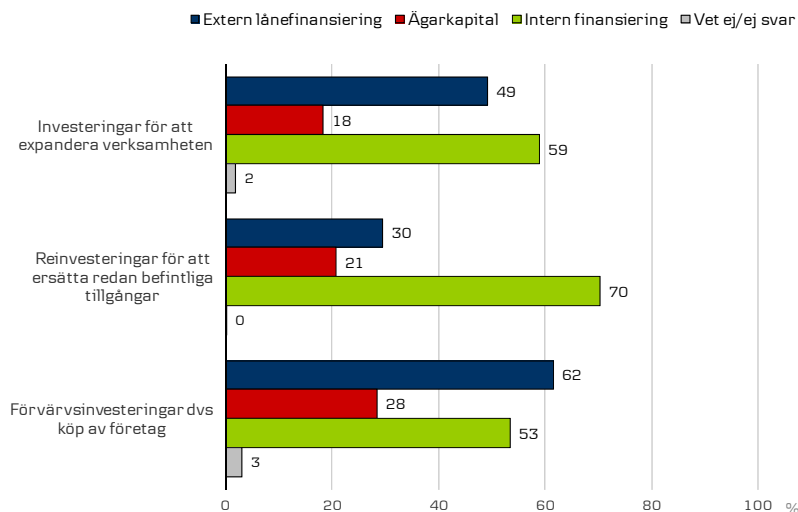


Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Ägarkapital och intern finansiering, blir en betydligt mindre del av företagens finansieringslösning vid både organiska och förvärvsinvesteringar framöver. I gengäld har den externa lånefinansieringen ökat i motsvarande mån. För reinvesteringar, det vill säga sådana som är avsedda att

hålla produktionskapaciteten intakt verkar dock de interna kassaflödena vara tillräckliga för att användas i högre omfattning. Trots fortsatt osäkerhet och missnöje, verkar företagen med andra ord trots allt benägna att ånyo vända sig till externa långivare i form av både banker och direkt från kapitalmarknaderna.

Hur kommer de ökande kostnaderna för vart och ett av följande att finansieras?



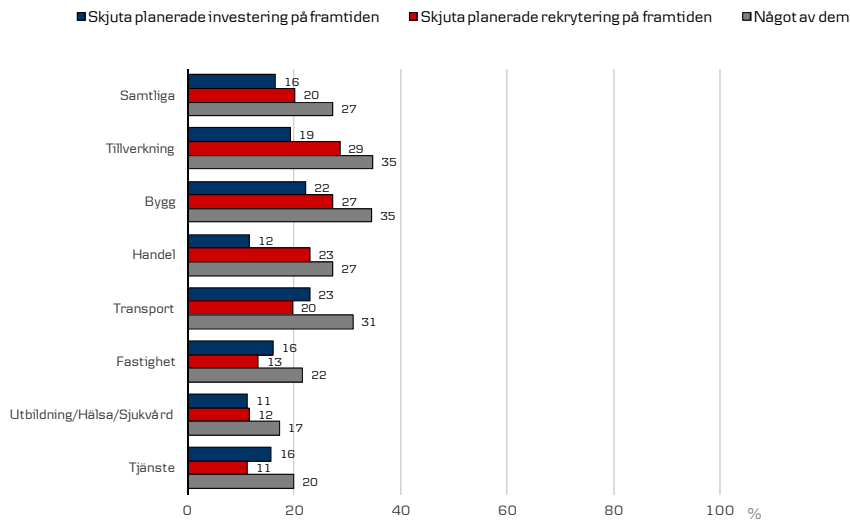
Bas: Om ökning i respektive investering

Temafrågor kring Riksbankens reporänta och effekter av finansiell oro

I Danske Banks kreditbarometer avser vi att vid varje mättillfälle också ta tillfället i akt att få svenskt näringslivs syn på ett antal brännande aktuella frågeställningar. I denna upplaga är det företagets syn på Riksbankens reporänta samt eventuella "reala" effekter av de senaste månadernas finansiella oro som har stått i fokus.

Efter den finansiella krisen 2008/09 har världsekonomin till och från präglats av ökad oro, men under det senaste året har dessa slag varit både fler och större. Mot den bakgrunden ställde vi i höstas frågan hur den turbulenta situationen påverkade viktiga beslut i företagen. Och den bild som då framträdde, mitt i en period av förnyad finansiell oro, var att den nya mer volatila ekonomiska utvecklingen fick nästan var fjärde företag att skjuta planerade investeringar och/eller anställningar på framtiden. Sedan dess har framförallt centralbanker, med FED och ECB i spetsen, genomfört massiva åtgärder för att återställa stabiliteten på finansiella marknader. I någon mån får de också sägas ha lyckats då kreditriskpremier och andra mått på osäkerhet generellt har gått ned under vintern och våren. Trots den ökade finansiella stabiliteten visar föreliggande undersökning att företagen inte bara är fortsatt defensiva utan till och med att de har blivit något mer defensiva när *drygt* var fjärde företag anger att de skjuter upp sina expansionsplaner. Det är också tydligt att de mer exportnära delarna av svenskt näringsliv (tillverkningsindustri, transport etc) har drabbats relativt hårdare än andra delar då deras respektive netttotal stiger mer, från redan höga nivåer, än i de flesta andra delar av näringslivet.

Mot bakgrund av den turbulens som råder i världsekonomin har ditt företag beslutat att vidta något av följande åtgärder?

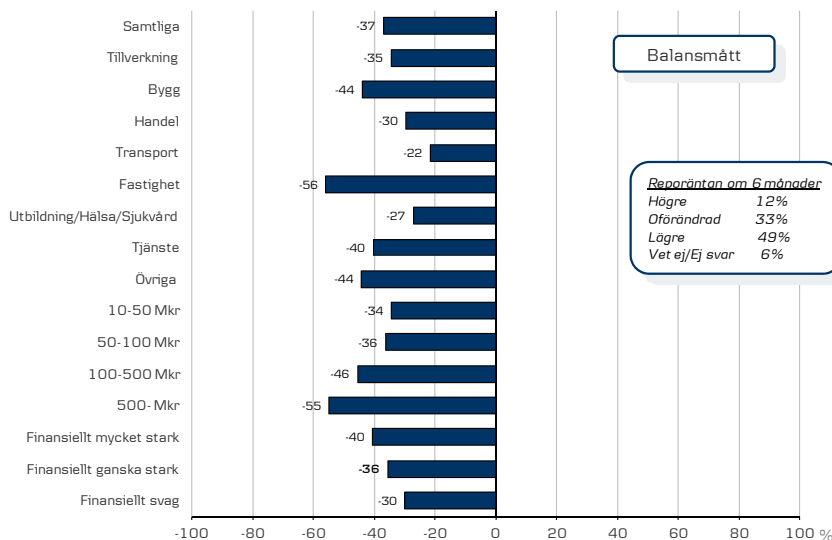


Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

När företagen fattar ekonomiska beslut ingår givetvis avkastning och finansieringskostnader som essentiella parametrar. Och båda dessa påverkas direkt av Riksbankens reporänta. Med det i åtanke är det mycket intressant att få en bild av hur företagen förväntar sig att reporäntan kommer att utvecklas den närmaste tiden.

Att företagen, trots det som Riksbankens majoritet beskriver som ett oerhört lågt ränteläge, förväntar sig ännu lägre räntor är entydigt. Endast 12% av företagen tror att räntan kommer att höjas under loppet av 2012. Men hela 49% av företagen tror att räntan kommer att sänkas under samma tidsperiod. Resultatet är tydligt oavsett hur vi skär urvalet efter bransch och/eller storlek, en klar majoritet av företagen förväntar sig lägre räntor inom kort. Tydligast är svaret i fastighetssektorn, bland storföretag och bland finansiellt starka företag, medan finansiellt svaga företag, småföretag och företag inom transportsektorn är de som är minst övertygade om fortsatta sänkningar.

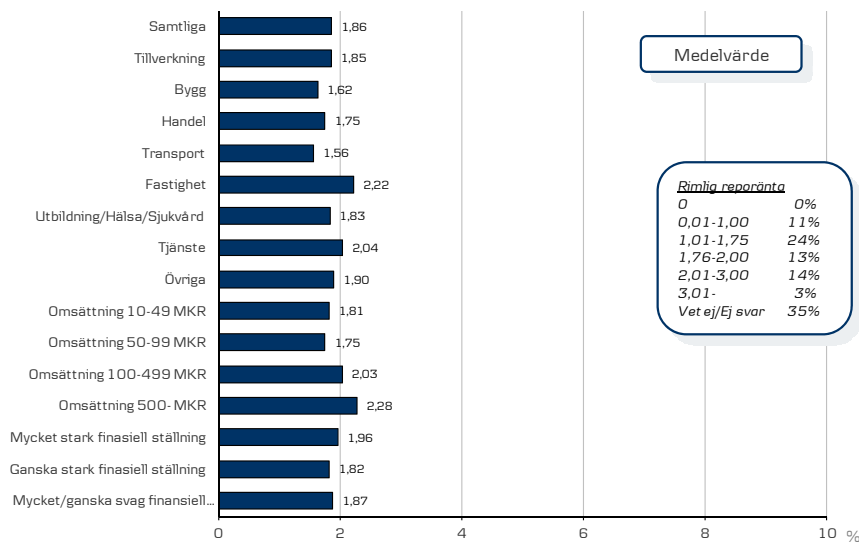
Den slutsats man kan dra är att skulle Riksbanken uthärda i sin syn om att ränteläget inte bör sänkas ytterligare, så riskerar det ge stora negativa effekter på tillväxt- och arbetsmarknadsutsikterna.



Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Nästan än mer intressant är det att studera hur företagen bedömer ett långsiktigt hållbart ränteläge. En rimlig reporänta för att ge goda förutsättningar för svenskt näringsliv är snarast under än

över 2%, vilket får sägas vara ganska långt ifrån Riksbankens neutrala ränteintervall mellan 3½% och 4½% – en grannliga pedagogisk uppgift för Riksbanken således. Nu var det kanske inte annat att vänta än att företagen skulle tycka att en lägre långsiktig ränta var att föredra, men skillnaden är mycket stor och kan tolkas som att de långsiktiga avkastningskraven i ekonomin är betydligt lägre än vad Riksbankens bedömningar visar. Det innebär i sin tur att nuvarande ränteläge kanske inte är alls så stimulerande som majoriteten i Riksbankens direktion vill ge sken av. Oavsett vilket understryker det att "beviskraven" för Riksbankens förhållningssätt bör hållas höga, och nogsnamt motiveras, snarast än generaliseras kring.



Bas: Samtliga, 1000 intervjuer

Appendix – Metodbeskrivning

Undersökningen genomfördes med hjälp av telefonintervjuer, som är det mest effektiva sättet att nå målgruppen. Svarsfrekvensen blir vid telefonintervjuer oftast högre än vid andra metoder. Därtill ger det förutsättningar att söka personer i företagen som uppfyller specifika villkor i detta fall VD, ekonomichef och CFO, vilket var en förutsättning för att kunna genomföra undersökningen. Totalt genomfördes 1027 intervjuer. Varje person söktes tre gånger.

Målgrupp

Finansiellt ansvariga i svenska företag med minst 10 miljoner kronor i omsättning. Befattningen på dem som ska intervjuas varierade mellan VD, ekonomichef, CFO och liknande befattning.

Vägning

För att resultatet ska representera målgruppen, Sveriges näringsliv, har resultatet vägts på omsättning och bransch.

Urval

Urvalet baseras på SNI-koder och är uppdelat i åtta branscher och fyra storleksklasser (sett till omsättning), dvs. totalt 32 delgrupper. För att undersökningen ska vara representativ måste ett visst antal intervjuer göras i varje delgrupp, antalet intervjuer baseras på hur många företag som de facto finns inom respektive delgrupp. Utifrån det bestämda antalet intervjuer beställdes ett fem gånger så stort slumpmässigt stratifierat urval från PAR.

Period

15– 28 september 2012

Konstruktion av kreditindikator (index)

Bas: Samtliga, 1000 intervjuer.

Baserat på frågan Hur svårt eller enkelt tror du det är för ditt företag att idag ta nya banklån?

Balansmått = Andelen (%) som svarat ”Enkelt att ta nya banklån” minus andelen som svarat ”Svårt att ta nya banklån”.

Från denna sida och framåt infogas tabell- och diagrambilaga från den fullständiga rapporten (16 sidor totalt med 4 tabeller/diagram på varje sida.)

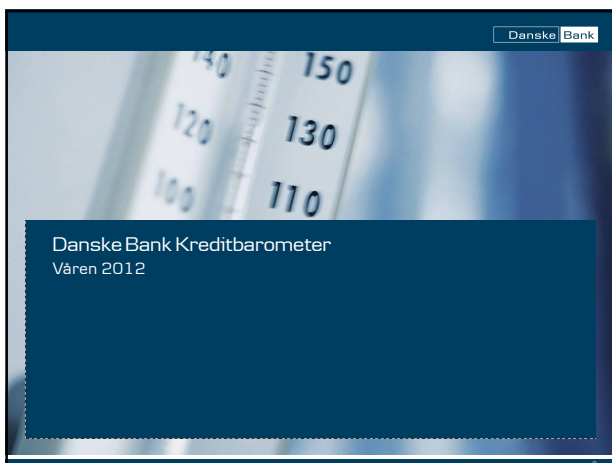


Om undersökningen

Danske Bank

Metod	Telefonintervjuer
Antal intervjuer	1 000 intervjuer
Målgrupp	Finansiellt ansvariga i svenska företag med minst 10 miljoner kronor i omsättning. Befattningen på dem som ska intervjuas varierade mellan VD, ekonomichef, CFO och liknande befattning.
Vägning	För att resultatet ska representera målgruppen, Sveriges näringsliv, har resultatet vägts på omsättning och bransch.
Period	15-28 mars 2012

4



Branschbeskrivning

Danske Bank

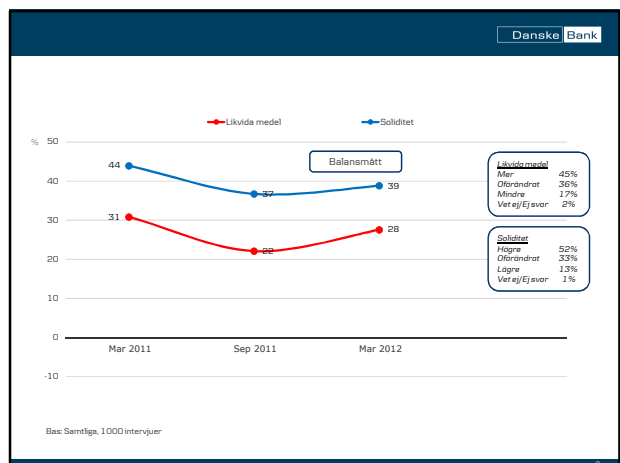
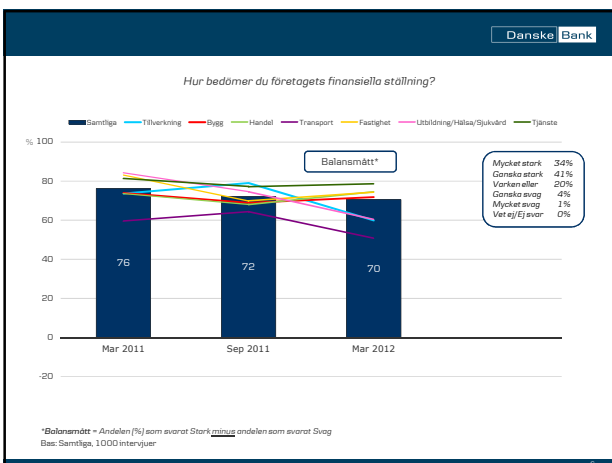
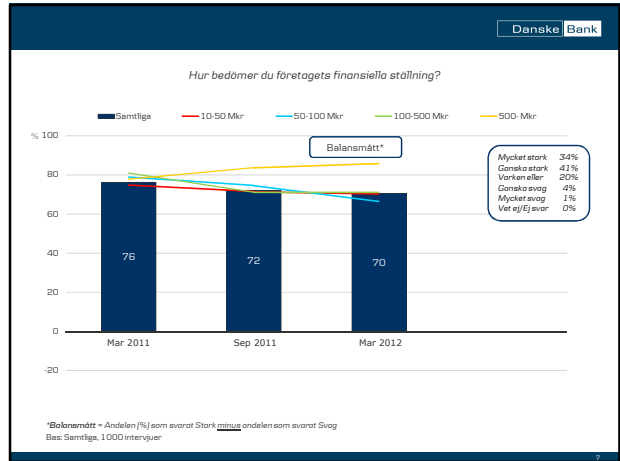
Tillverkning	• Allt typ av industriproduktion, t ex maskin-, metall-, samt livsmedels-, textil- och möbelindustrin
Bygg	• Husbyggnad, bygg- och anläggningsentreprenörer
Handel	• Detaljhandel, bilhandel och verkstäder samt parti- och agenturhandel
Transport	• Landtransportföretag, rederier, flygbolag, transportförmedling och lager
Fastighet	• Fastighetsbolag och fastighetsförvaltning
Utbildning, hälsa och sjukvård	• Aktörer inom vård, skola och omsorg finansieras offentligt eller privat
Tjänste	• Service, bemanning, säkerhet, forskning etc.
Övrigt	• Gruvnäring, skogsbruk, jordbruk och fiske

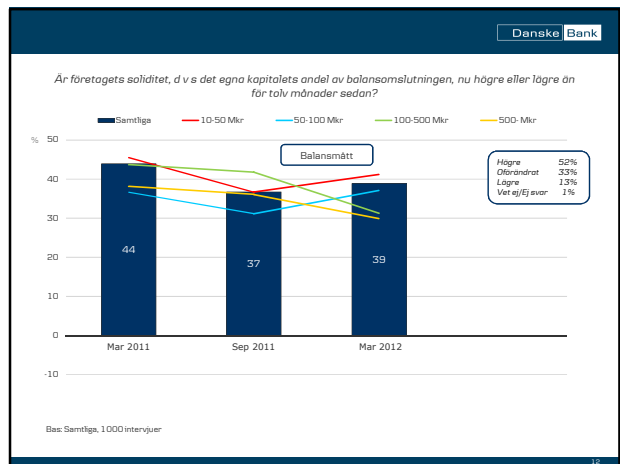
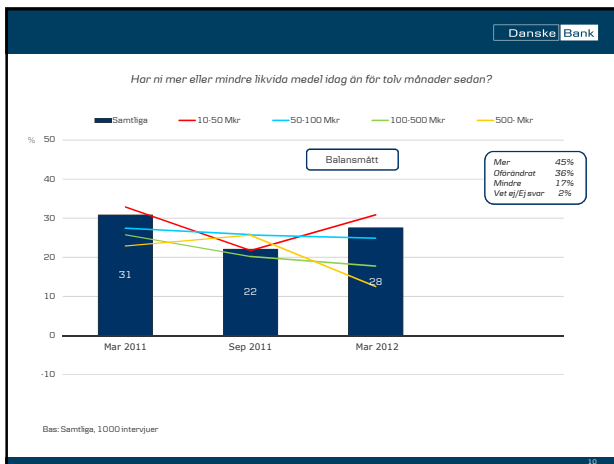
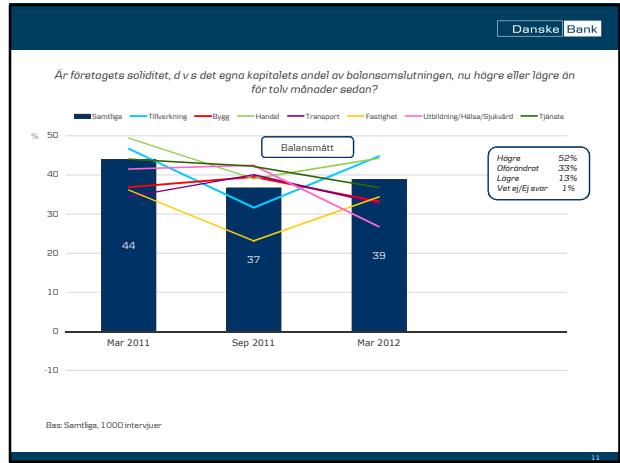
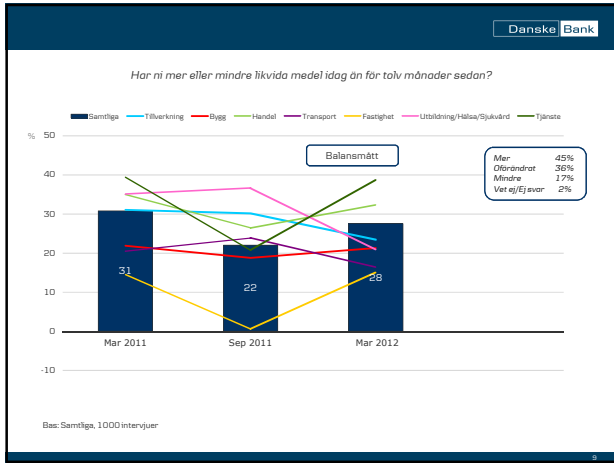
*Branschindelningen har skett enligt SNI-koder. Bank, finans och försäkring är exkluderade.

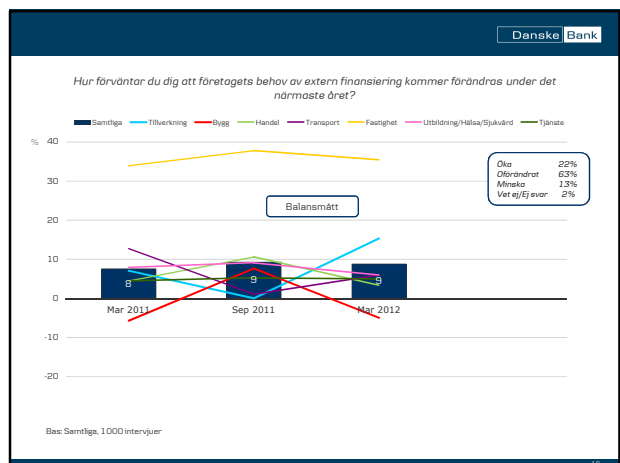
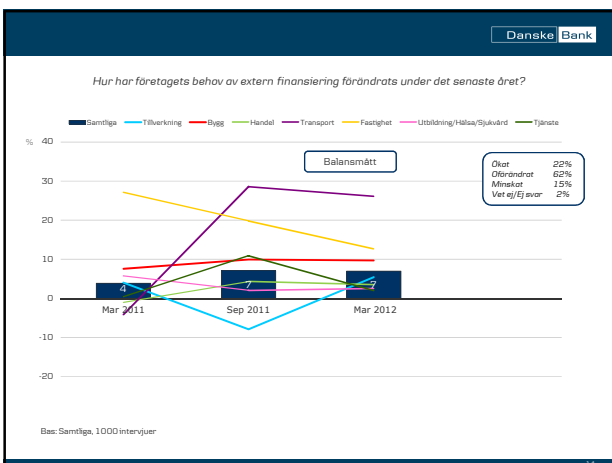
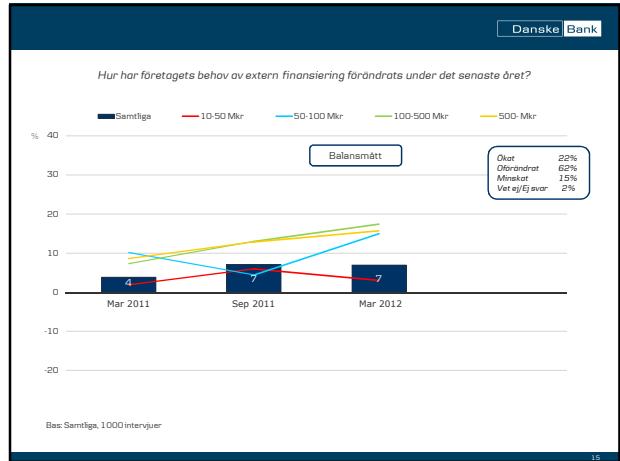
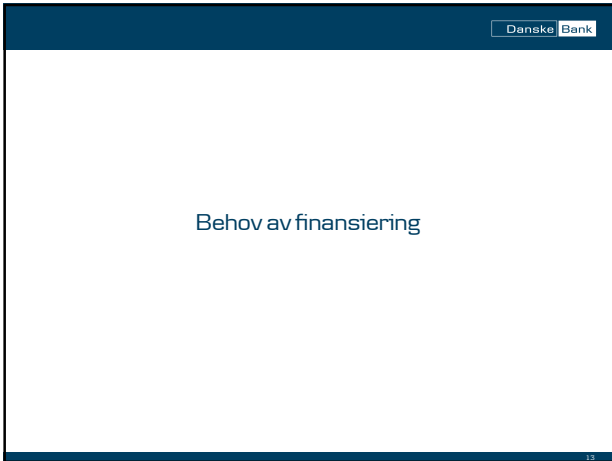
4

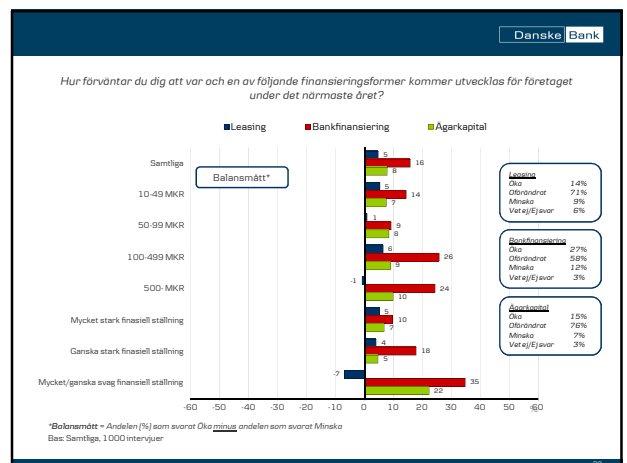
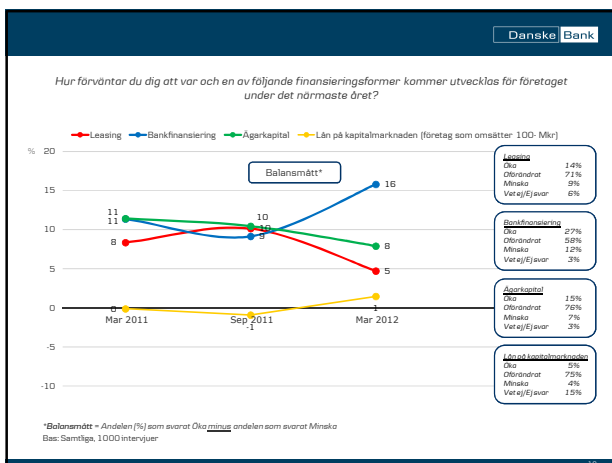
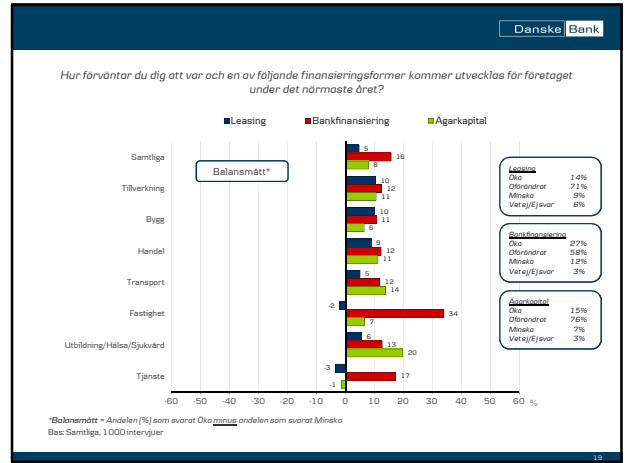
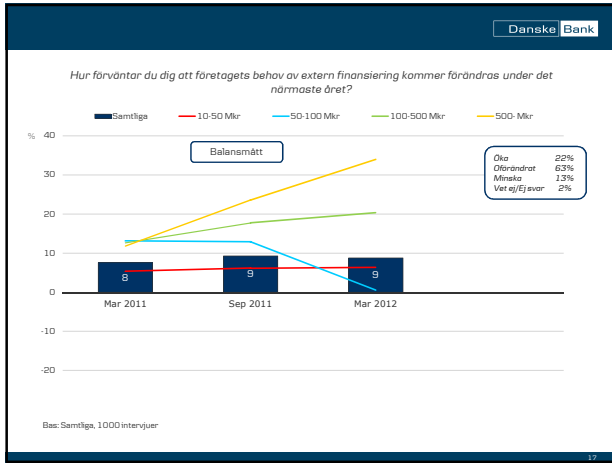
Danske Bank

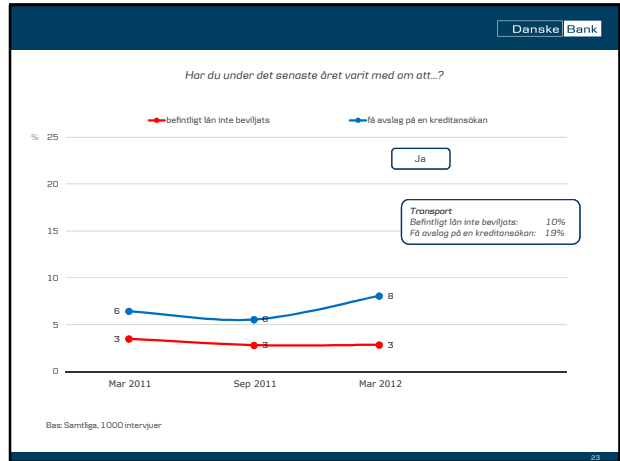
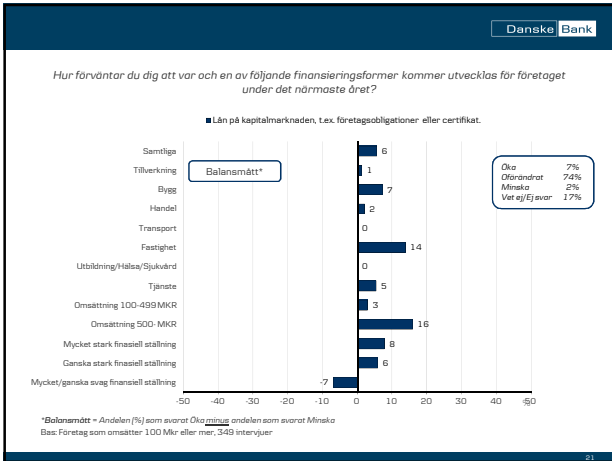
Företagets finansiella situation







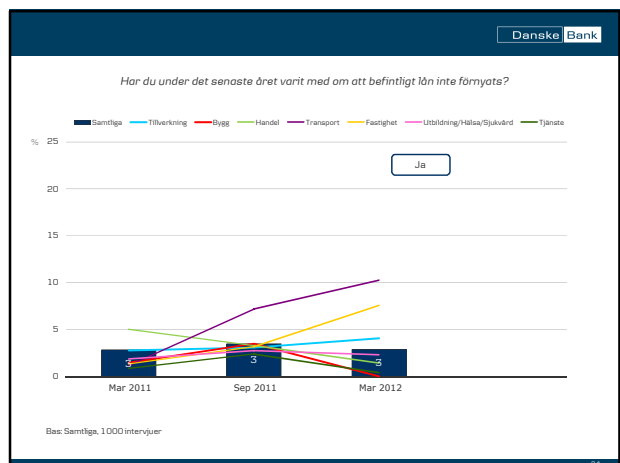


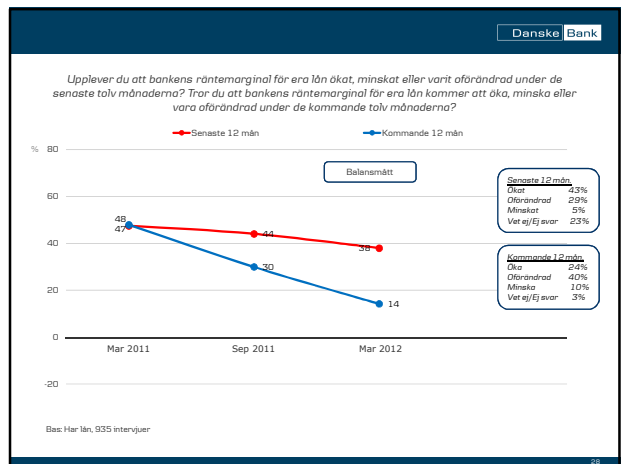
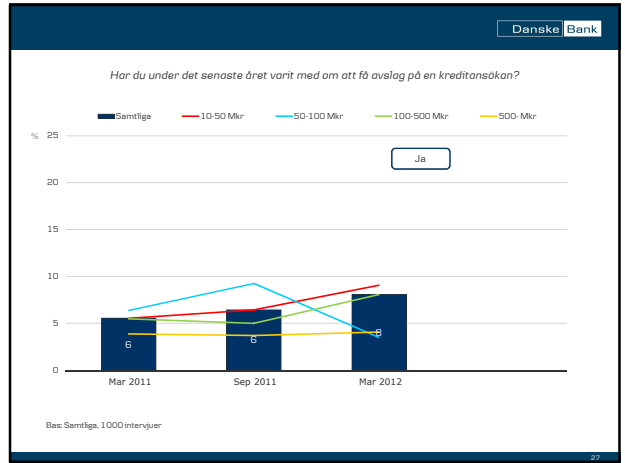
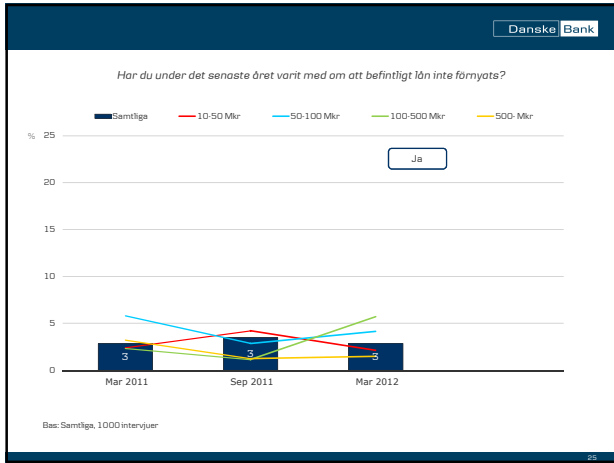


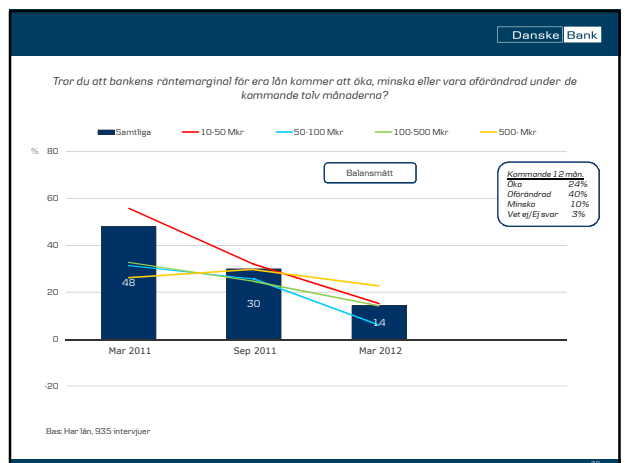
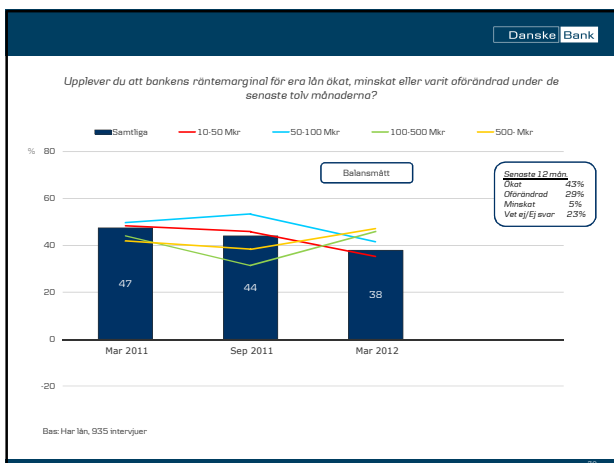
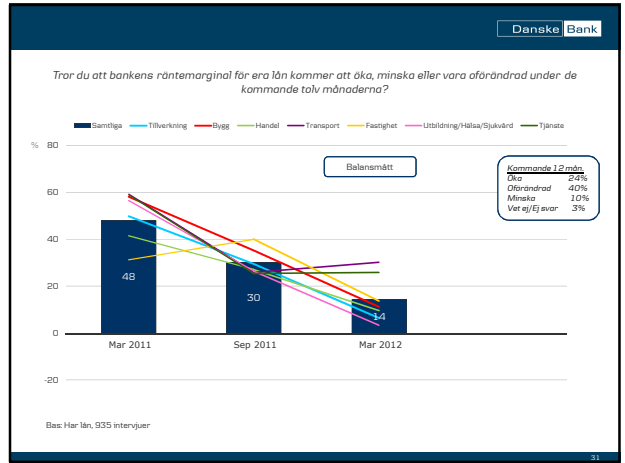
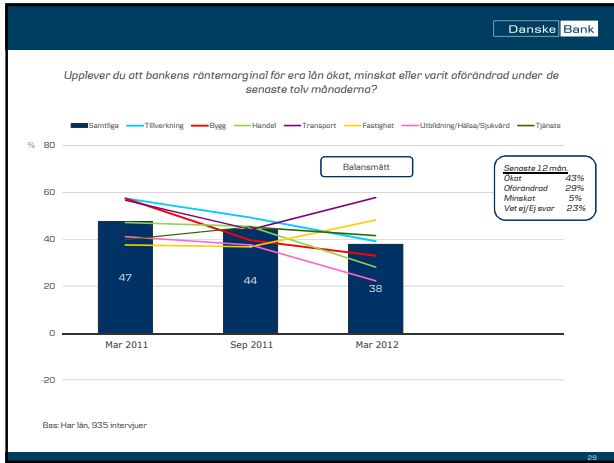
Danske Bank

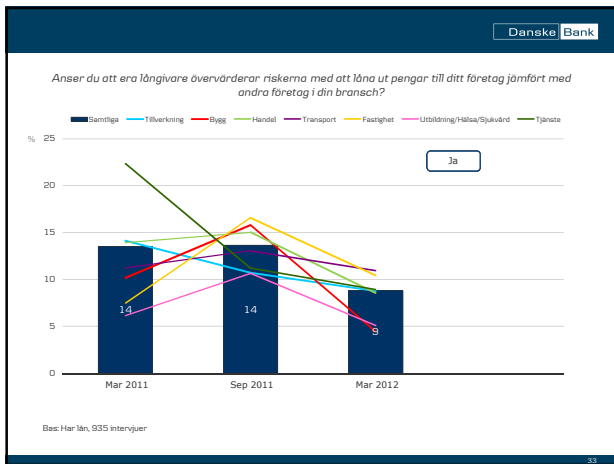
Tillgång till finansiering

22





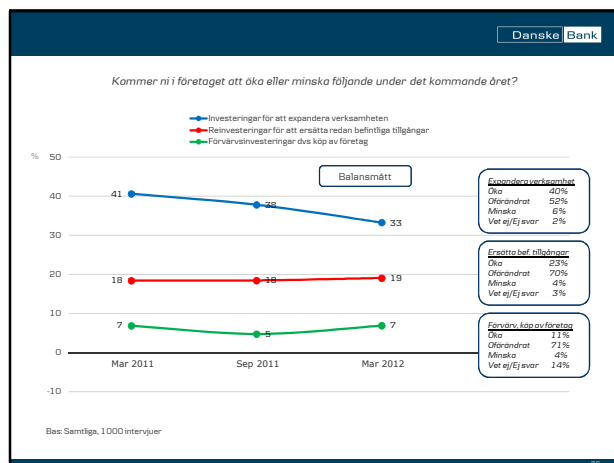
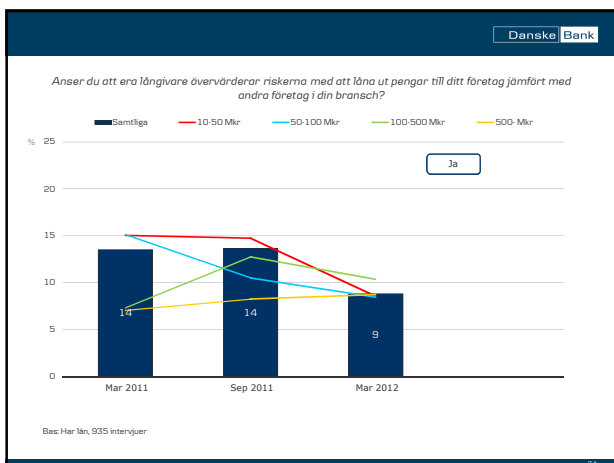


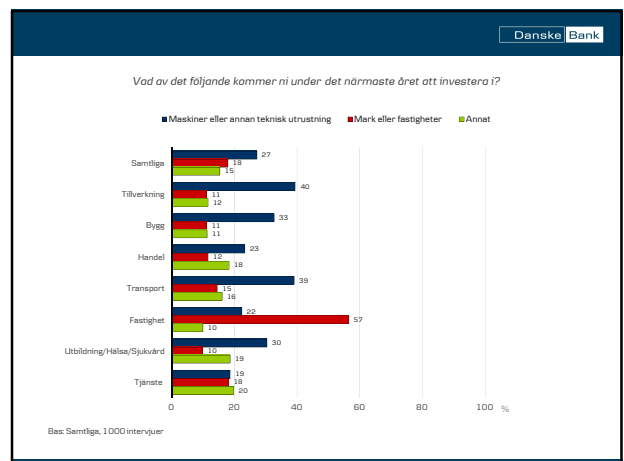
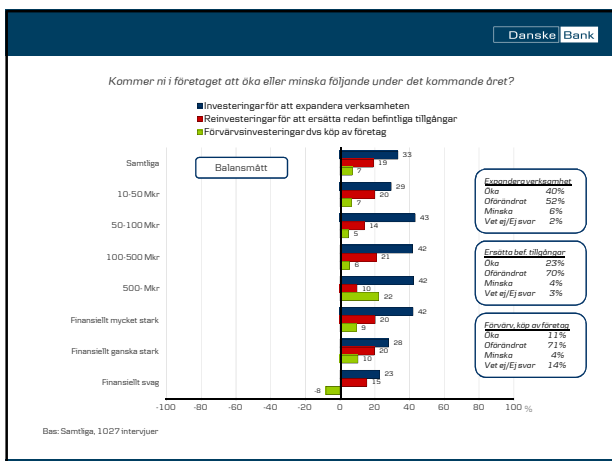
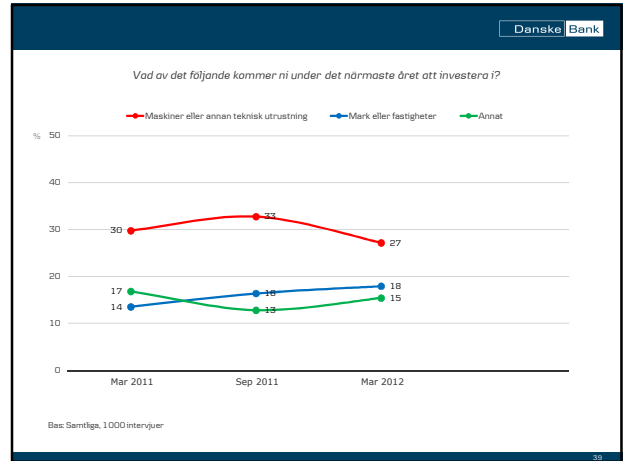
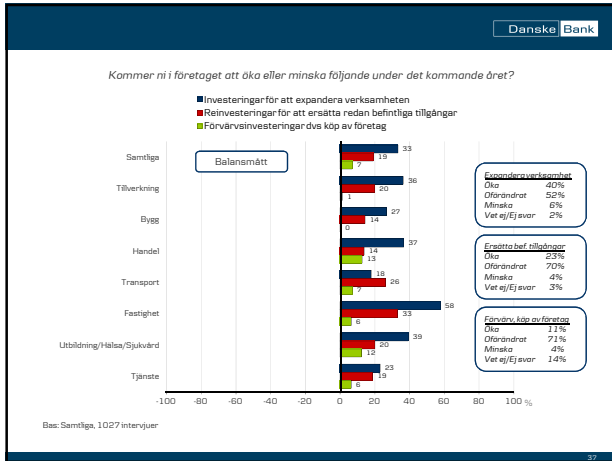


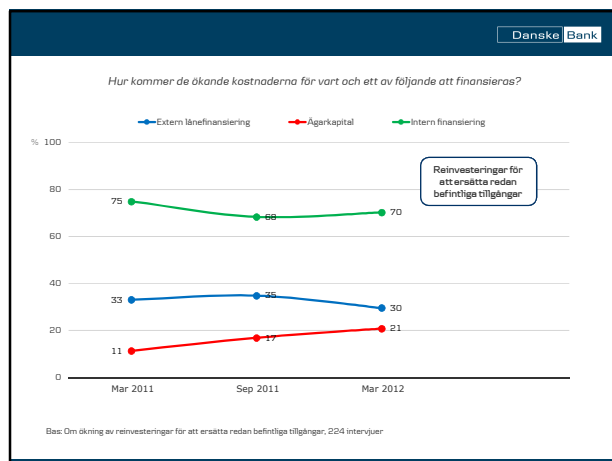
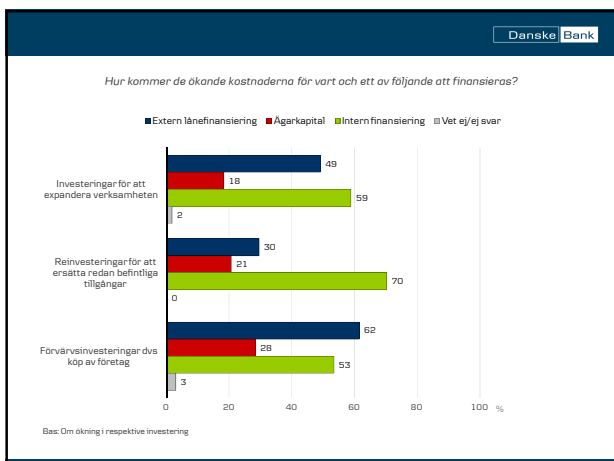
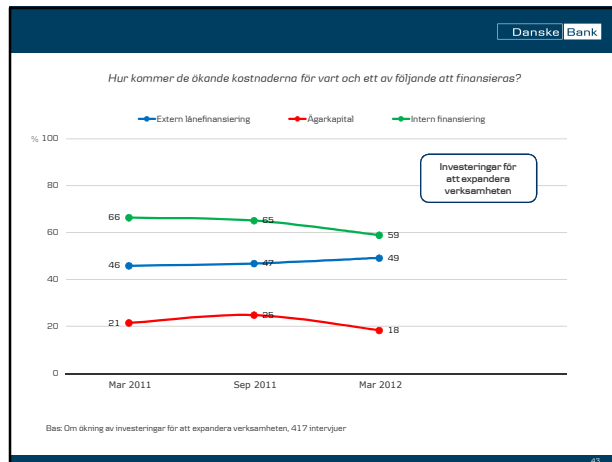
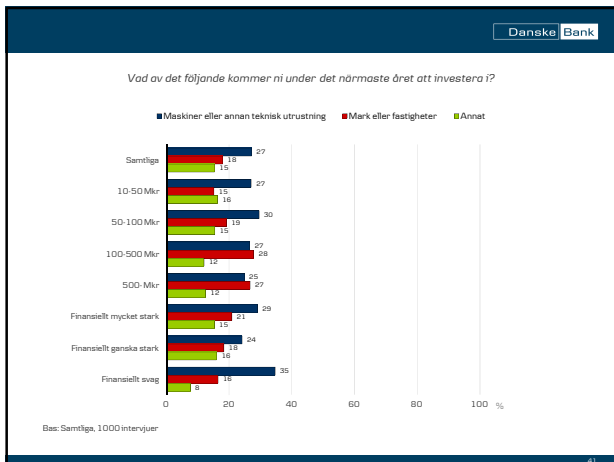
Danske Bank

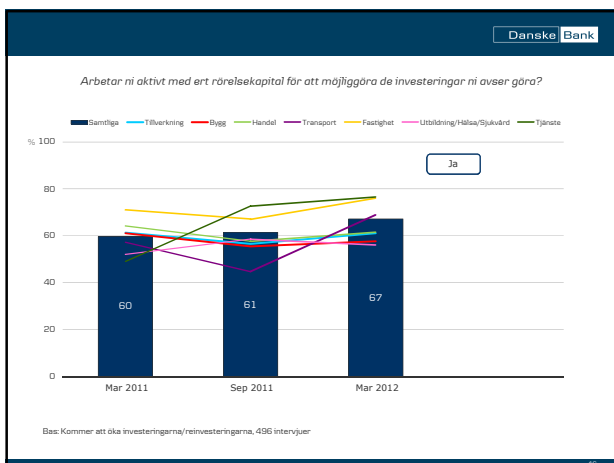
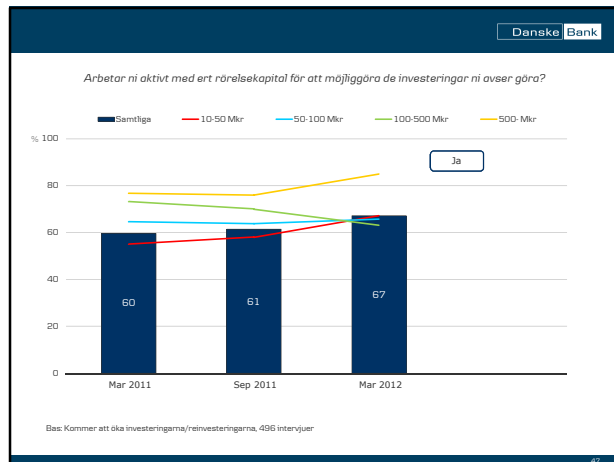
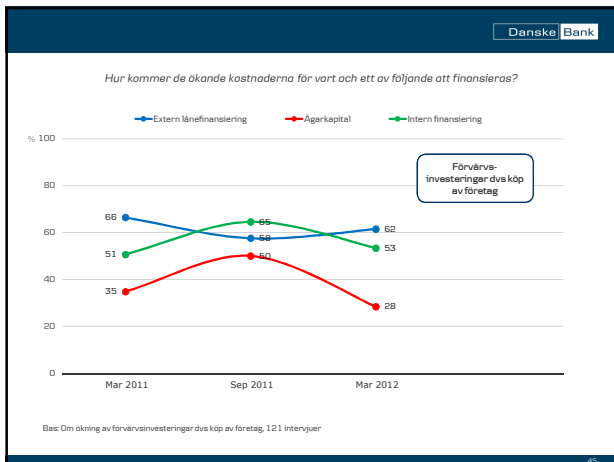
Planerade investeringar

34





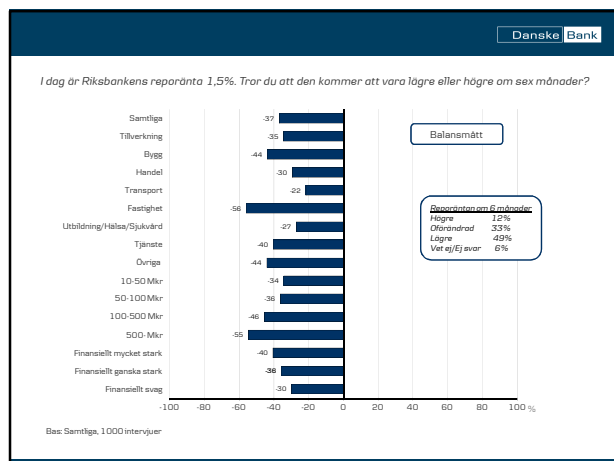
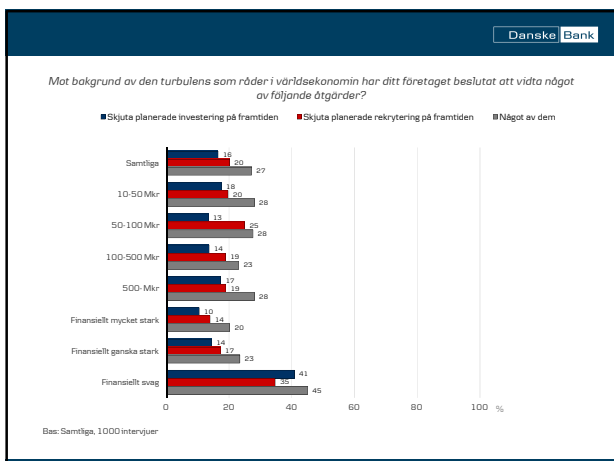
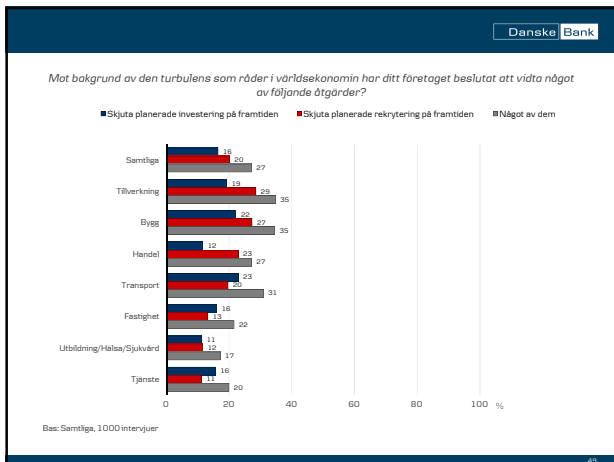


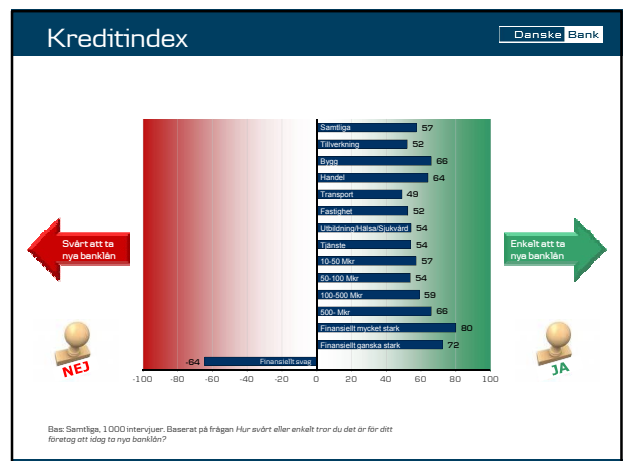
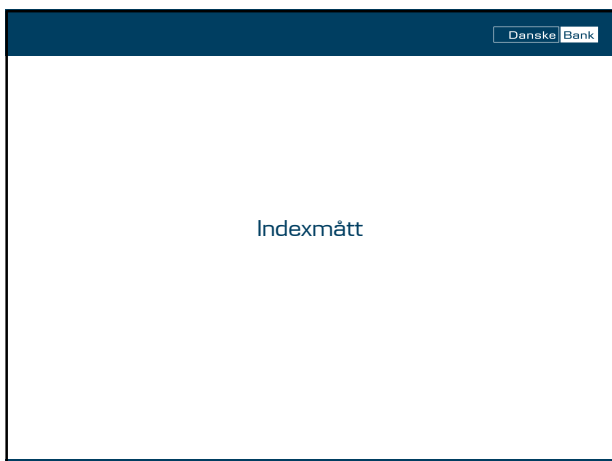
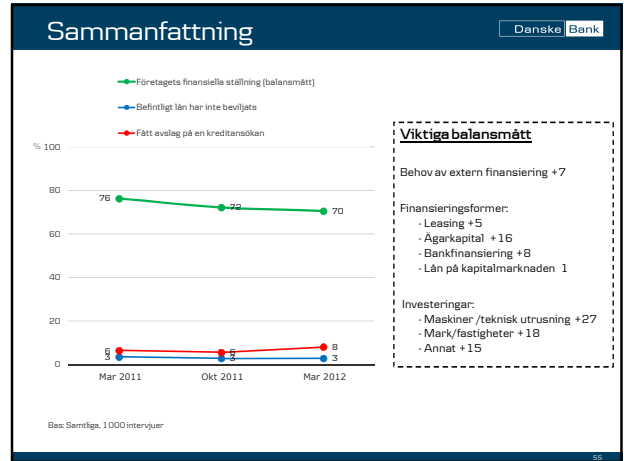
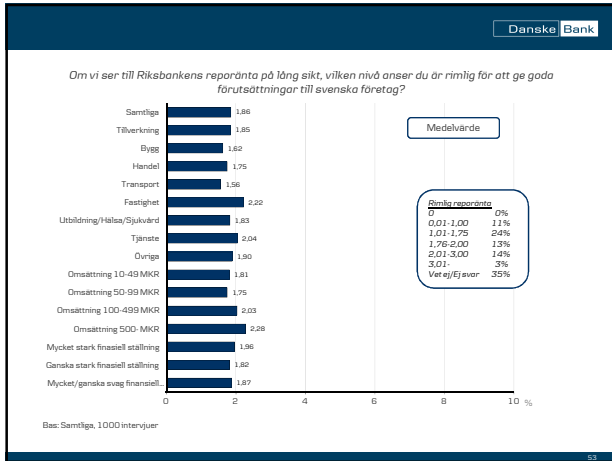


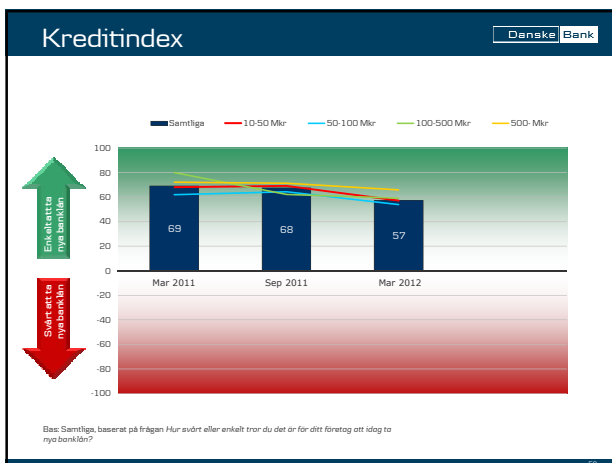
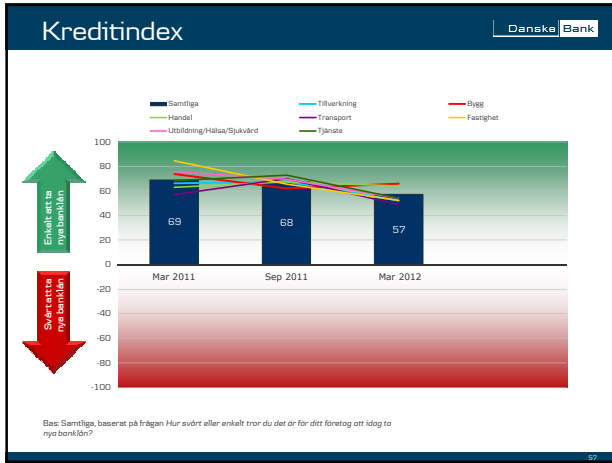
Danske Bank

Effekter av en ostadig världsekonomi

49







Redogörelse

Denna rapport har framställts av Danske Markets som är en division inom Danske Bank. Danske Bank står under tillsyn av danska finansinspektionen. Danske Bank har etablerade rutiner för att förebygga intressekonflikter och säkerställa högkvalitativ analys som bygger på objektivitet och självständighet. Dessa rutiner dokumenteras i Danske Banks analyspolicy. Medarbetarna i Danske Banks analysavdelningar har instruerats om att alla förfrågningar som kan påverka objektivitet och självständighet gällande analys ska vidarebefordras till analysledningen och till normsäkringsansvarig. Danske Banks analysavdelningar är självständigt organiserade i förhållande till andra verksamhetsområden inom Danske Bank och har ingen rapporteringsskyldighet gentemot dessa. Analytikernas lön baseras delvis på Danske Banks lönsamhet som helhet, inklusive intäkter från investeringsverksamhet, men omfattar inga bonusar eller andra ersättningar som är kopplade till specifika företagsfinans- eller lånekapitaltransaktioner. Danske Banks rapporter framställs i enlighet med danska Finansanalytikerförningens etiska regler och danska Börsmäklarförningens rekommendationer.

Första publiceringsdatum

Se förstasidan på denna researchrapport.

Friskrivningsklausul

Denna publikation har utarbetats av Danske Bank enbart i informationssyfte. Rapporten har framställts oberoende, endast utifrån allmänt tillgänglig information, och utan hänsyn till rådande åsikter inom Danske Banks interna låneavdelning. Rapporten utgör inte ett erbjudande eller en begäran om något erbjudande om att köpa eller sälja något finansinstrument. All rimlig möda har lagts ner på att se till att rapportens innehåll inte är osant eller vilseledande, men inga utfästelser görs angående textens riktighet eller fullständighet, och inget ansvar tas för någon förlust som kan uppstå på grund av texten. Danske Bank, dess dotterbolag och dess personal kan utföra tjänster åt, söka göra affärer med, inneha kortare eller längre befattningar hos eller på annat sätt ha intressen av investeringar (inklusive derivat) som tillhör de utställare som nämns i rapporten. Analytiker av aktier och företagsobligationer får dock inte investera i värdepapper via mäklare inom sin analyssektor. Denna publikation är inte avsedd för personer i USA eller för privatkunder i Storbritannien. Danske Markets är en division i Danske Bank A/S. Danske Bank A/S är auktoriserad av danska finansinspektionen och regleras i begränsad omfattning av brittiska finansinspektionen. Vid begäran tillhandahåller vi detaljuppgifter om brittiska finansinspektionens reglering. Copyright (C) Danske Bank A/S. Med ensamrätt. Denna publikation skyddas av upphovsrätten. Det är förbjudet att mångfaldiga hela eller delar av publikationen utan tillstånd.