

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK



En "perfekt storm" i skogen – nu ökar kampen om virket

Skogssektorn är nu inne i en "perfekt storm" där många faktorer synkroniserat samverkar på ett positivt sätt. Detta gör förutsättningarna extra goda för såväl svensk skogsindustri som svenska skogsägare. Konsumtionen av trävaror globalt är den högsta någonsin. Som världens tredje största exportör av trävaror har svenska sågverk fått se ökade priser på plank och bräder under 24 månader. Fortsätter det till påsk är det den längsta ökningsperioden på trettio år. Alla trävarumarknader av betydelse är bra just nu och lagren är låga. Därför tror sågverkscheferna att prisökningarna fortsätter åtminstone fram till sommaren.

Konjunkturen för pappersmassa skall vi inte tala om. Den har trotsat alla prognoser och priserna har nått nivåer få trodde var möjliga. Redan vid årsskiftet passerades drömgränsen 1000 USD/ton för barrsulfatmassa. Nu betalas 1130 USD/ton vilket är de högsta pris världen har skådat. En positiv massamarknad är extra viktigt nu när svensk skogsindustri rekordinvesterat i ökad massaproduktion. Södras Värö-anläggning som drog igång för drygt ett halvår sedan kör nu för fullt medan SCAs Östrandsanläggning startar i maj i år. Sammanlagt genererar dessa två investeringar på astronomiska 14 miljarder kronor en ökad konsumtion av massaved med knappt 4 miljoner kubikmeter. Lagren av massaved är de lägsta på 14 år och jakten på virke hårdnar alltmer. Till skogsägarnas stora glädje höjs priserna på både timmer och massaved. Får vi bara fram virket så är alla glada i skogen just nu. Det gäller att glädjas när tillfälle bjuds i denna volatila bransch. Läs mer på sidorna 4-7.

Digitaliserad virkeshandel tar över i Finland

I Finland har digitaliserad virkeshandel tagit stora marknadsandelar på kort tid. I Sverige är resan lång dit. Vilka är möjligheterna och vilka är hindren? Läs mer på sidan 2.

2 Temaartikel

- Varför dröjer genombrottet för digitaliserad virkeshandel i Sverige?

4 Massamarknaden

- Produktionsproblem har räddat massapriset hittills

5 Banken analyserar trävarumarknaden

- Låga lager ger tryck uppåt på trävarupriserna i vår

6 Timmer & Massaved

- Akut brist på massaved över hela landet
- Vi tror på fortsatt höjda massavedspriser

7 Råd till skogsägarna

- Kanonläge för avverkning i hela landet

8 Kända profiler ger sin syn på

• virkesmarknaden

Anders Lindh, divisionschef, Moelven Timber: "Det går väldigt bra. Det är smått överkligt att vi mitt i vintern är fullsålda flera månader framåt och räknar med ytterligare prishöjningar i vår."

9 Fastighetsmarknaden

- Nu ökar skogsmarkpriserna i Norrlands kustland
- Hur värderas skogen på börsen?

11 Ränta & Valuta

- Tillväxt och inflation har passerat zenit

Här kommer ett nytt nummer av nyhetsbrevet Skog & Ekonomi där vi serverar aktuell information från kända aktörer inom näringen, ger handfasta tips till dig som skogsägare och presenterar en ekonomisk analys av läget för skog och skogsprodukter. För dig som ännu inte är prenumerant, anmäl dig på www.danskebank.se/skog-och-lantbruk

Temaartikel

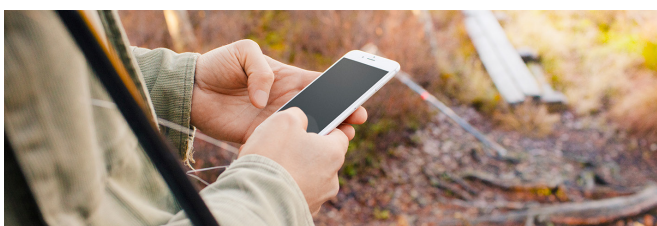
Dags för digitaliserad virkeshandel i Sverige

Vi sköter alla bankärenden, köper mat, bygger vår bil, går till och med hos doktorn digitalt i dag. Men inom svensk virkeshandel så lyser modern teknik med sin frånvaro. Virkesaffärer görs upp ungefär som de gjort i alla tider. Skogsbruket kan inte ducka längre. Kraven ökar på att även virke skall handlas på ett modernt, kostnadseffektivt och transparent sätt. Distansskogsägarna vars andel ökar med en rasande fart är en grupp som aldrig kommer att acceptera ett skogsbruk som inte utnyttjar dagens teknik. Laserscanning av såväl träd som mark tillsammans med flyg- som satellitinformation skapar helt nya möjligheter att göra en mängd arbete på distans och effektivisera besöken ute i skogen.

5 miljoner kubikmeter via finsk virkesbörs efter några månader

Teknikens möjligheter är verkligen något man dragit nytta av i Finland. I dag har de flesta finska skogsägare sin skogsbruksplan på den digitala portalen "minskog.fi". Portalen liknar Skogsstyrelsens portal "mina sidor" med individuell kartinformation för alla skogsägare. I Finland har man dock gått längre och kopplat ihop nationell skogsdata med en helt ny portal för digitaliserad virkeshandel. Bolaget Suomen Puukauppa Oy (Finlands Virkeshandel AB) har utvecklat portalen "Kuutio.fi" som samägs av skogsbrukets aktörer.

När skogsägaren vill sälja virke markerar denne vilka bestånd som är aktuella att avverka i "minskog.fi". Sen kan köparna bjuda på avverkningarna genom "kuutio.fi". Starten skedde i maj 2017, men kom igång på allvar under hösten. Intresset har varit enormt och vid årsskiftet hade skogsägarna tagit in offerter på försäljning av mer än 5 miljoner m³ skog. Kuutio.fi kommer att totalt förändra finsk virkeshandel. Vi frågar Sixten Sunabacka som tidigare arbetade som strategidirektör på finska näringsministeriet. Där gjordes en undersökning som visade på behovet av en portal för digitaliserad virkeshandel. Starten var trevande men under 2015 bildades det gemensamma bolaget där de flesta större, virkeshandlande aktörer var med.



Sixten Sunabacka
VD, Tornator Oyj
www.tornator.fi

Tornator: Skogsägande bolag med 600 000 ha i Finland, 62 000 ha i Estland och 12 000 ha i Rumänien. Ägs av Stora Enso och institutioner.

"Att vi lyckades få med branschens aktörer var själva nyckeln till framgång för den digitaliserade virkeshandeln i Finland. Innan dess fanns ett visst misstroende mellan parterna. Det gemensamma målet var att aktivera det stora och ökande antalet passiva skogsägare och att effektivisera virkeshandeln. Min upplevelse är att portalen kraftigt ökat aktiviteten hos de passiva skogsägarna, samtidigt som vi fått en utjämning av prisrörelserna i marknaden" säger Sixten.

Varför dröjer genombrottet för digitaliserad virkeshandel i Sverige?



Per Olsson är jägmästare med lång erfarenhet av svensk virkesmarknad från olika positioner i såväl bolag som skogsägarförening.

"Huvudorsaken till att det dröjt så länge med en digitaliserad virkeshandel beror, enligt mig, på köparnas strategi. Man vill skapa långsiktiga relationer med skogsägarna i syfte att göra direktaffärer utan konkurrens.

Men även säljarsidan har uppskattat långa relationer och kvalificerade råd från virkesköparen. I hela köparkollektivet finns det sannolikt en rädsla för att virkesprisnivån generellt skulle gå upp om en virkesbörs etablerades i stor skala. Min åsikt är dock att svensk skogsindustri, redan i dag, betalar vad man har råd med. Däremot skulle en börs jämna ut prisskillnaderna mellan de högsta och lägsta virkespriserna. Kostnaden för virkesköpen skulle naturligtvis minska. Med en transparent marknad skulle priset helt enkelt bli "rätt", vilket är själva syftet med en digitaliserad börs. Det som nu krävs för att en digitaliserad handel skall slå igenom är att köparledet ser potentialen till effektivisering så att det blir en tillräcklig volym. Med ny teknik är möjligheterna stora."

Orsakerna till att det går trögt

Varför dröjer digitaliserad virkeshandel i Sverige? Vi försöker lista de viktigaste synpunkterna nedan.

- Förhållandet köpare – säljare:**
 Virkesmarknaden skiljer sig från de flesta marknader. Här är det säljaren som oftast har ett informationsunderläge. Vi har 325 000 säljare men kanske 100 olika köpare. För privata konsumenter finns en konsumentlagstiftning som reglerat marknaden. I skogen är säljaren den lille och dessutom företagare, vilket gör att virkesmarknaden till stora delar är oreglerad. Det bör dock poängteras att marknaden har utvecklat någon form av gentlemannaskap och man kan inte beskylla den för att vara fylld av ruffel och båg.
- Täta relationer:**
 Historiskt har virkesköparna byggt upp täta band med säljarna, ofta i generationer. Duktiga virkesköpare har därför ett högt marknadsvärde, inte sällan, värvas dom till konkurrenter likt hockeyspelare. En duktig virkesköpare köper en stor del av sin virkesfångst direkt, utan att säljaren konkurrensutsätter virket. Köpare känner ofta skogen bättre än ägaren och kan ge goda råd.
- Köpformen:**
 I Sverige genomförs de flesta köp via så kallat avverkningsuppdrag. Skogsägaren säljer skogen via en prislista och en okänd avverkningskostnad. Därmed står säljaren för all risk i affären och själva priset definieras först vid slutredovisning. Köpformen är inte lika enkel att överföra på en digital börs och det finns inga incitament för köparna att ändra på den. I Finland tycks man ha haft en högre andel av rotköp där priset är mer definierat.
- Inmätning:**
 Sverige har en mängd olika måttenheter och inmättningsmodeller för skog. Skogsägaren säljer ofta skogen enligt en prislista uppbyggd på kapade stockar. Om inte skogsägaren är självverksam så kan denne aldrig producera stockar. Däremot kan skogsägaren producera stammar av vissa mått. Modellen med stammätning som nu används i viss omfattning borde därför passa bättre för en moderniserad virkeshandel.
- Tekniken:**
 Det är först på senare år vi fått teknik för att mäta skogen på distans vilket gör att det kanske är först nu tiden är mogen.



Virkesbörsen en ny marknadsplats i Sverige

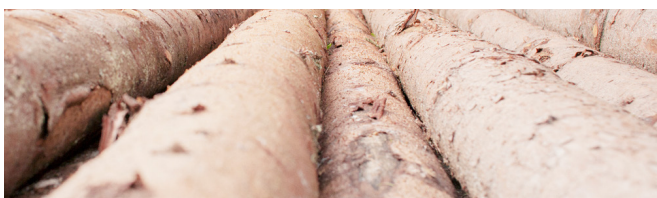
I Sverige har det gjorts ett antal försök att starta någon form av digital marknadsplats för virke. Timmerbörsen som kom vid millenniumskiftet var sannolikt för tidig. Rotpostmäklarna har aldrig lyft riktigt. Det senaste tillskottet är Virkesbörsen.se. Där kan skogsägaren lägga ut sin avverkningsposter för både gallring och slutavverkning. Alla fyra köpformerna är möjliga som rotpost, leveransrotköp, avverkningsuppdrag och leveransvirke.



Adam Aljaraidah
 CEO, Virkesbörsen
www.virkesborsen.se

”Virkesbörsen grundades av Per Hedberg 2015 med en portal som hette ”Prisjämförelsen”. Per tog in alla virkesprislister från skogsbruket så att skogsägarna kunde jämföra priser. Portalen fick direkt 4 000 medlemmar, men återkopplingen var att det alltid fanns ett prispåslag på prislistan. Det var då Per förstod att det fanns ett mycket större behov. Skogsbruket, Sveriges ryggrad, hade ingen fungerande virkeshandel. Behovet av en digital marknadsplats var uppenbart. Vi lyckades ta in externt kapital på 4,5 miljoner kr vilket lade grunden till Virkesbörsen som lanserades i juli 2017. Sedan dess har vi växt med mellan 20-50 % per månad, både i antal affärer och volym förmedlat virke. Det är köparen som betalar en provision, så för säljaren är börsen kostnadsfri. Vår största säljare hittills är Växjö stift men vi har flera större offentliga och privata skogsägare på väg in. Portalen passar för stor som liten skogsägare. Vi hjälper nu köpare och säljare att på ett effektivt och tryggt sätt hitta rätt pris på virket.”

Danske Bank återkommer i frågan om en digitaliserad virkeshandel.



Massamarknaden



Oskar Lindström
Skogsanalytiker på
Danske Bank Markets Sverige.
www.danskebank.com

Produktionsproblem har räddat massapriset hittills

Massamarknaden har varit fortsatt stark i början av 2018 och producenterna har kunnat höja priserna på långfibrig sulfatmassa i Europa till \$1070 per ton i februari och en prishöjning till \$1130 har annonserats för mars.

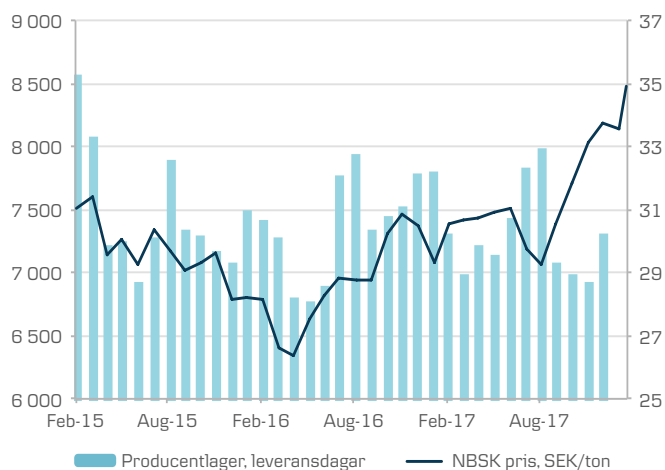
Efterfrågan från europeiska kunder beskrivs som stark och producenterna kan möjligen få ytterligare draghjälp i att höja priserna om de svåra avverkningsförhållandena i södra Sverige och Baltikum leder till produktionsbegränsningar (något vi dock inte har sett ännu).

I Kina har marknaden tagit en paus över deras nyår i februari. Vissa köpare rapporterar "hoppfullt" att det finns tecken på en svagare efterfrågan i Kina. Bland annat ska de inhemska spotpriserna ("domestic resale price") ha fallit tillbaka något. Det är dock oklart om det är början på en trend eller enbart en effekt av det kinesiska nyåret.

En viktig fråga, under första halvåret, kommer att vara hur produktionsökningen i Metsä Fibres anläggning i Äänekoski utvecklas. Maskinen startades upp i augusti 2017 med en ökning av NBSK kapacitet om 0,5 miljoner årston. Bolaget säger att uppstarten går bättre än väntat och att man ska nå 80 % av full kapacitet under sommaren 2018 och sen full kapacitet nästa sommar. SCA står på tur med uppstarten av sin utbyggda anläggning i Östrand som ska startas i sommar. Den kommer att addera knappt 0,5 miljoner årston NBSK till marknaden. Globalt väntas NBSK (Nordisk barrsulfatmassa) kapaciteten att öka med 1,1 miljoner årston, netto, under 2018 och ytterligare 0,55 miljoner årston 2019. Med en total global NBSK produktion på cirka 15 miljoner ton per år motsvarar dessa planerade produktionsökningar under 2017-18 drygt 10 %. Samtidigt kan vi notera att Kinas efterfrågan på långfibrig sulfatmassa inte varit någon motor. Under 2017 ökade Kinas import av långfibrig sulfatmassa med knappt 100.000 ton, 1,1 %, jämfört med 2016. Detta kan jämföras med importen av kortfibrmassa som ökade med drygt 2,1 miljoner ton, 25,6 %, jämfört med 2016.

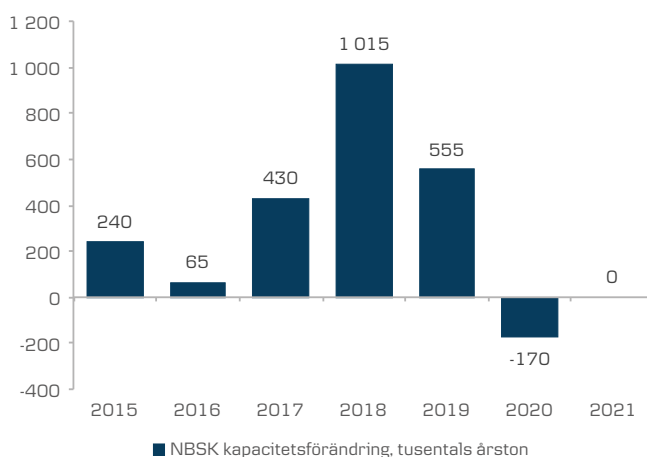
Vår bedömning är fortsatt att priserna på massa befinner sig på höga nivåer och att betydande kapacitetstillskott kommer att leda till prisfall under 2018.

Figur 1: Massapris och globala producentlager (leveransdagar)



Källa: Bloomberg, Danske Bank Equity Research

Figur 2: Global NBSK massakapacitetsförändring, netto



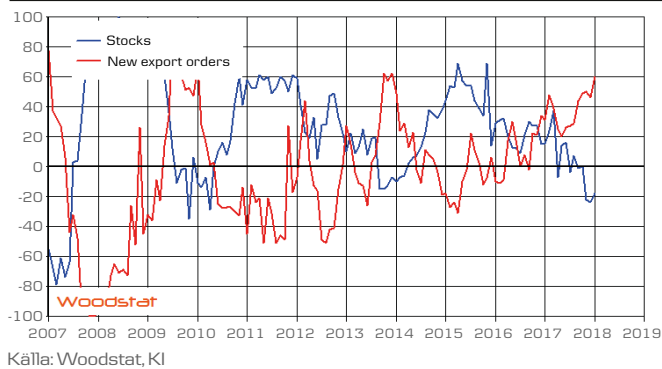
Källa: Hawkins Wright (December 2017)



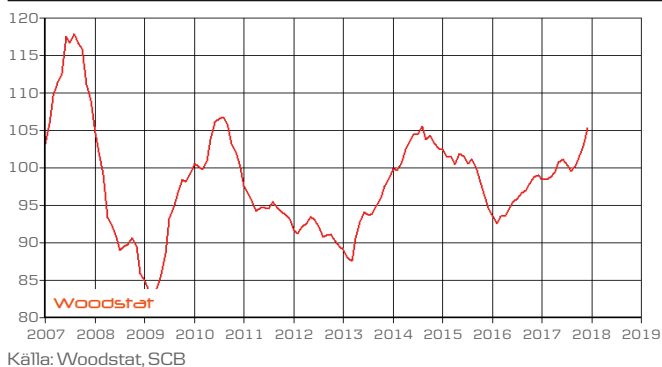
Banken analyserar trävarumarknaden

Låga lager ger tryck uppåt på trävarupriserna i vår. Idel glada miner från sågverkens representanter indikerar ett strålande konjunkturläge. Detta är inte självklart mitt i vintern, vilket traditionellt är en lageruppbyggnadsperiod. Lagernivåerna är mycket låga samtidigt som orderläget ser mycket tillfredställande ut, se figur 3. Detta ger naturligtvis ett självförtroende för sågverken att höja priserna successivt under våren, se figur 4.

Figur 3: Balanskurvor över svenska trävaror lager och nya exportorder. Sista observation januari 2017.



Figur 4: Exportprisindex svenska trävaror (indexår 2015). Sista observation dec 2017.



Alla viktiga marknader för trävaror är bra för tillfället. Byggandet i Sverige är på mycket goda nivåer, även om vi räknar med en ordentlig avmattning jämfört med 2017. Andelen trä i byggandet av flerfamiljshus ökar nu på bred front. Även i Europa har byggandet piggnat till och den så viktiga Englandsmarknaden visar inga tecken på någon Brexitfrossa. I USA är trävarupriserna på aldrig tidigare skådade nivåer, se figur 5.



Figur 5: Trävarupriser USA dimension 2" x 4", USD/1000 board feet

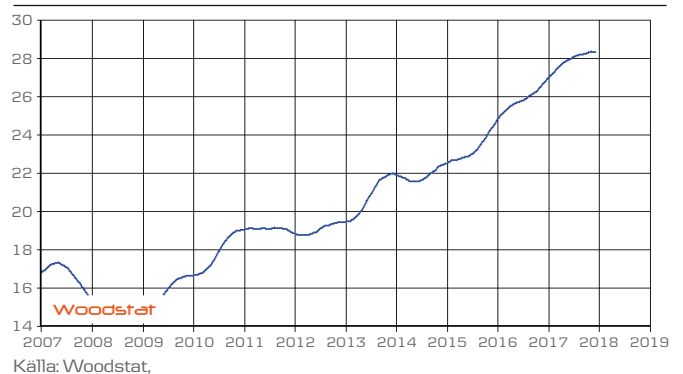


Kinas påverkan på marknaden större än någonsin

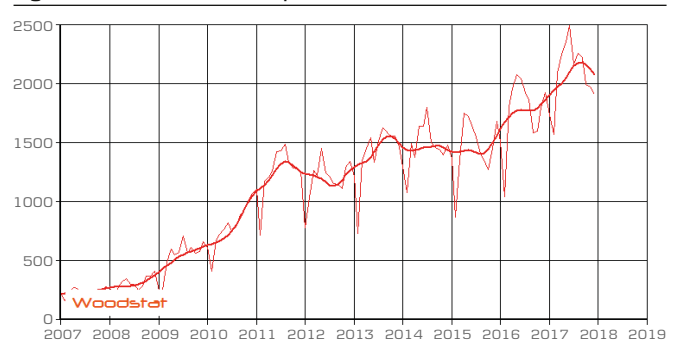
Rysk trävaruexport har passerat 28 miljoner m³ per år, varav knappt 60 % går till Kina. Ryska produktionen har visat sig vara mer stabil än förväntat då den ökat med cirka 2 miljoner m³ per år de senaste fem åren, se figur 6.

Kinesisk import av barrträvaror har på tio år gått från nästan ingenting till att den under 2017 hamnar runt 24 miljoner m³, se figur 7. Kina är känt för ett volatilt köpmönster, inte minst kring nyåret, vilket är just nu. Vi har inte fått några indikationer på minskad köplust från Kina, vilket vi hoppas är sant. Kinas betydelse för den starka trävarukonjunkturen får absolut inte underskattas. En sättning i Kina ger en sättning i världen.

Figur 6: Rysk trävaruexport, miljoner m³, säsongsjusterade årssiffror



Figur 7: Kinesiskt månadsimport barrträvaror, 1000 m³



Timmer & Massaved

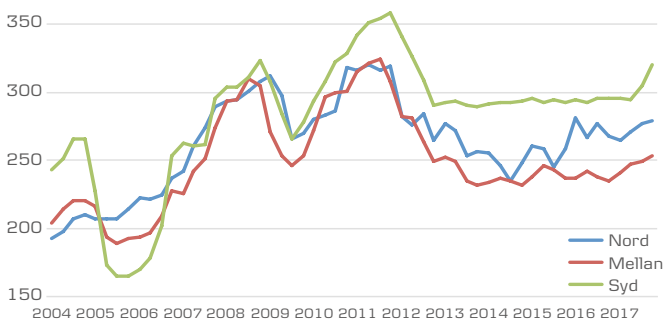
Akut brist på massaved över hela landet – drivs av ökat behov och en extrem transportinfarkt

Lagren för massaved var vid årsskiftet de lägsta sedan 2004. Under det senaste året har lagren sjunkit med 35 %. Sänkningen är mest dramatisk i Sydsverige (- 54 %) och minst i norra Sverige (- 23%). Industrin kör för fullt, alla trimmar sin produktion och Värö går bättre än plan. Läger man sen till en ovanligt mild vinter med otjälade vägar då har man den mycket ansträngda situation som råder just nu. Så ansträngd att BillerudKorsnäs vinstvarnade om en negativ resultatpåverkan på hela 100 miljoner kronor för första kvartalet 2018 beroende på vedbrist. Vi påstår att detta är unikt. Signalerna från näringen är väldigt entydiga. När det blir ont om ved, ser var och en först till sin egen försörjning. Detta gör att etablerade virkesbyten och transportmönster inte gäller längre. Det som tidigare varit en välsmord, intrimmad transportlogistik krackelerar. När någon bryter ett mönster får det följdeffekter i hela transportsystemet. Det hänvisas till väderförhållanden, men det är en faktor av många. De flesta är överens om att detta kommer att ta tid att rätta till. Nu ökar behovet av ved från Äänekoski för varje dag. I maj startar SCA nya Östrand. Det finns många möjligheter att denna situation kommer att bestå, åtminstone det närmaste året.

Från överskott till akut brist på massaved

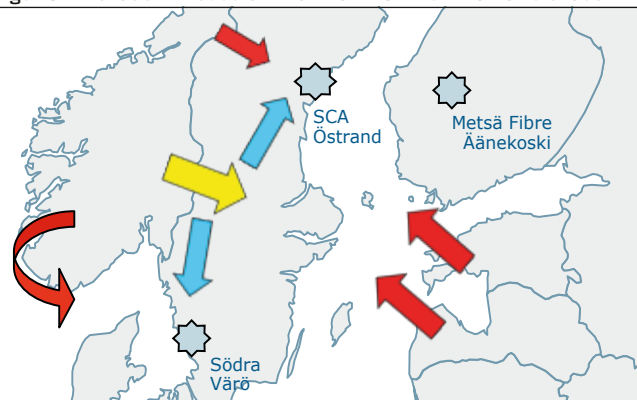
Under flera år har vi haft en situation med ett latent massaveds- och fiberöverskott som nu på några månader förbytts till akut brist. Vi beskriver vägen från industrikris till dagens heta konjunktur. När förra högkonjunkturen tog slut 2011-12, var det spiken i kistan för tryckpapperssektorn. Det såg nattsvart ut när vi fick en utslagning av pappers- och massakapacitet på drygt 1 miljon ton i Sverige och lika mycket i Norge. Importen av ved och cellulosaflis från Norge ökade med över 1 miljon m³ då massaveden började välla in över gränsen till Värmland, se karta gul pil. Massavedspriserna sjönk dramatiskt, se figur 8. I Syd- och Mellansverige låg denna prisnivå fast under många år då ett fiberöverskott var etablerat. Epitetet "det mellansvenska lågprisdiket" myntades av besvikna skogsägarrepresentanter.

Figur 8: Genomsnittspriser kr/m³fub på barrmassaved per region (leveransvirke) fram till Q4-2017



Källa: Skogsstyrelsen

Figur 9: Ändrade virkesströmmar från 2012 till 2018 i tre faser



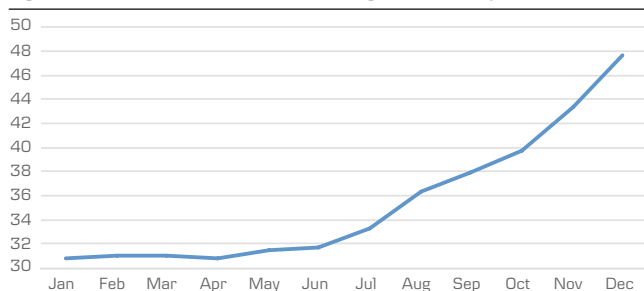
Källa: Danske Bank

Industri	Uppskattad årlig ökning av vedförbrukning
Södra Värö, m.fl.	1.4 milj m ³ fub
Metsä fiber Äänekoski	2.5 milj m ³ fub
SCA Östrand	2.3 milj m ³ fub

Mellan 2014 och 2015 kom de historiskt stora investeringsbesluten från skogsindustrin. Utifrån ett vedförbrukande perspektiv utmärker sig där tre industrier, se karta i figur 9.

Sedan ett drygt år tillbaks har vi sett hur positioneringarna i branschen ändrats och veden har börjat flyttas. I den första fasen tecknade SCA leveransavtal med Mellanskog från östra Mellansverige. Därefter slöt SÖDRA avtal med Mellanskog om massaveden från Värmland, se blå pilar. Södra höjde massavedspriset med 25 kr i april inför starten av Värö. I Mellansverige började ett ställningskrig. Mellanskog, Holmen, m.fl. höjde priset 25 kr på barrmassaved medan övriga aktörer låg kvar på den lägre nivån. I oktober höjde SÖDRA andra gången med 20 kr. Under hösten 2017 startade nästa fas i kampen om massaveden. Priserna steg i marginalkvanitetsområden utanför den nationella marknaden, se röda pilar. På norska Sör- och Vestlandet har priserna ökat med 30 %. I Lettland har priset på barrmassaved gått från stabila 31 EUR/m³ till 50 EUR/m³, + 50 %, under hösten, se figur 10. Nu är vi framme vid 2018 och den första februari höjde Södra massavedspriset genom en premie på 25 kr och Mellanskog med 20 kr/m³fub på barrmassaved. Den 12 februari höjde Stora Enso och övriga industriella köpare massaveden med 25 kr. Såvitt vi kan komma ihåg var det den första höjningen på sex år. Fortsättning följer.

Figur 10: Priser barrmassaved fritt Riga hamn EUR/m³, 2017



Källa: Wood Resources International

Vi tror på fortsatt höjda massavedspriser

Vi tror att de höjda massavedspriserna i syd kommer att smitta av sig norrut successivt under året. Om det blir fler höjningar i Sydsverige återstår att se. I Mellansverige sker sannolikt dessa senare in på säsongen i så fall. Vi kan i nuläget se inledningen på en längre period med högre massavedspriser.

Kamp om klintimmer följer bristen på massaved

Timmermarknaden är glöddhet i hela Sverige. En nisch som utmärker sig är klintimmermarknaden. Som en effekt av Värös kraftigt ökade vedbehov i kombination med logistikproblem är det nu allvarlig brist på klintimmer i Sydsverige. Kampen om massaveden har gjort att vi ser en diameterglidning mellan massaved och timmer. Valet mellan att öka stockgrovleken eller att låta en massaindustri stå är enkelt. Vi tror att klintimmerproblematiken är här för att stanna och att den kommer att röra sig norrut allteftersom SCAs Östrandfabrik drar i gång i maj. De ofta lönsamma klintimmersågverken väntar sannolikt tuffare tider framöver.

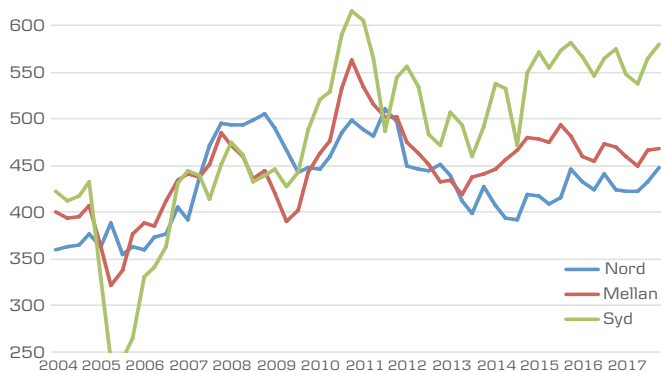
Talltimmerpriserna är på väg tillbaks

I Sydsverige har vi idag historiskt höga timmerpriser generellt, se figur 11. Det är grantimmerpriserna som verkligen sticker ut. Talltimmer som sacket efter under många år har nu vänt och är på väg upp. När prisskillnaden mellan gran- och talltimmer passerade 100 kr/m³fub för knappt ett år sedan flaggade vi för att tallen var i kris. Det dröjde dock inte länge förrän den sågade furan ökade alltmer i användning som konstruktionsvirke. Pris är uppenbarligen ett bra sätt att få marknaden att pröva nytt. Få är nog förvånade över att furan fungerade som konstruktionsvirke, men konsekvensen är i alla fall att timmerpriserna på tall successivt justeras uppåt.

I Mellansverige gör den tigha råvarusituationen att vi tror på smärre justeringar uppåt på timmerpriset för både gran och tall. Mellanskog har redan gjort en höjning på 25 kr/m³to och övriga kommer säkert att följa efter.

Även i norra Sverige tror vi på ett pristryck uppåt på timmer så länge den goda trävarumarknaden fortsätter.

Figur 11: Genomsnittspriser kr/m³fub på sågtimmer per region (leveransvirke) fram till Q4-2017



Källa: Skogsstyrelsen



Råd till skogsägarna

Fortsatt kanonläge för avverkning i hela Sverige

Sedan i höstas har vi haft en allmän rekommendation om att läget är bra för avverkning i hela landet. Eftersom priserna, framförallt på massaved, har gått upp sedan dess är naturligtvis läget fortsatt, mycket bra. Självklart kan allt bli bättre, men vi ger rådet att ta det säkra före det osäkra. Har du planerat avverkningar så tycker vi du skall överväga att göra dem nu.

Södra Sverige

Kanonläge för avverkning – höga priser på allt virke

- Fortsätt att röja om snöläget tillåter. Nu är det garanterat insekts- och svettfritt.
- Beställ plantor av förädlat frö redan nu, våren är snart här.
- Prismässigt är det bra för alla typer av gallringar i dagsläget.
- Slutavverkning kan rekommenderas i alla bestånd. Säkerställ dock prisnivån extra noga i talldominerade bestånd.

Mellansverige

Bra läge för avverkning, men var noga med att säkerställa att du får "rätt" pris.

- Beställ plantor av förädlat frö, snart är våren här.
- Förstagallring. Gallra tidigt, det är en investering. Gå inte och vänta på högre priser.
- Dags att börja planera även för senare gallringar, nu när priserna kommit upp en bit.
- Bra läge för slutavverkning. Efterfrågan på tall är på väg tillbaks, säkerställ att du får "rätt" pris.

Norra Sverige

Bra läge för avverkning, men var väldigt noga med vad du får betalt då priserna varierar. Visst tror vi att massavedspriserna kommer att bli högre i detta område, men vi ser ändå ingen anledning att vänta. Timmerpriserna är viktigast för dig som skogsägare.

- Beställ plantor av förädlat frö även om det känns långt till vår.
- Tveka inte gå igenom dina förstagallringar. Se det som en investering.
- Om det är något du skall vänta med är det grövre gallringar med hög massavedsandel.
- Bra läge att slutavverka med stort intresse och bra priser på timmer. Stäm av med köparna och säkerställ att du får rätt pris.

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

Kända profiler inom skogsnäringen ger sin syn på marknaden och råvarusituationen.

Vi tror den goda trenden håller i sig till sommaren



Gunnar Jakobsson
VD, Derome Timber
www.derometimber.se

Trävaror: Försäljning och efterfrågan är mycket god och vi ser möjligheter att höja priserna framåt. Lagernivåerna är så små att vi tror den här positiva trenden håller i sig fram till i höst.

Timmer: Köptakten är god och skogsägarna är aktiva i det goda prisläget.

Som en effekt av ökad massavedsbrukning upplever vi att tillgången på kientimmer är mer pressad än för normaltimmer. Problematiken för oss har varit logistiken. Jag är tyvärr rädd för att bristen på transportkapacitet kommer att fortsätta äventyra råvaruförsörjningen för alla aktörer en tid framöver.

Massaved: Exceptionellt god efterfrågan med låga lager hela vägen ut i skogen.



Olof Hansson
Affärsområdeschef, Södra Skog
www.sodra.com

Just nu är det en rolig men kämpig marknad. All industri går för högtryck och produktionen på Södras bruk är högre än planerat. Försörjningsläget är ansträngt men organisationen har gjort ett fantastiskt arbete för att upprätthålla ett högt flöde till industrin.

Inköpen och avverkningen fungerar bra. Den stora utmaningen är transportarbetet som påverkas av den besvärliga väderleken. Blötan som förbyttes till kyla men även till snö och halka har ansträngt våra logistiksystem till det yttersta. Det är nu hög efterfrågan på alla sortiment och på de senaste nio månaderna så har vi höjt massavedspriset med 65 kr/m³fub om man inkluderar senaste kontrakteringspremierna. Den riktade höjningen på talltimmer visar på den höjda efterfrågan på detta sortiment.



Anders Lindh
Divisionschef, Moelven Timber
www.moelven.com

Trävaror: Det går väldigt bra. Det är smått överkligt att vi mitt i vintern är fullsålda flera månader framåt och räknar med ytterligare prishöjningar i vår. Trävarulagren är extremt låga om man ser till den vintersäsong vi nu är i och vi producerar för fullt på alla en-

heter. I princip är alla marknader starka. Extra roligt är att vi nu ser att byggandet i trä drar allt större volymer. Något det pratats om länge, men nu märks det på sågverken.

Timmer: Vi har gott om virke i skogen och vid bilväg. Däremot har det varit tufft att få fram timret till sågverken, vilket vi ändå lyckats med. Transportkapaciteten har varit den trånga sektorn när industrin behöver mer massaved samtidigt som väderförhållandena inte varit de bästa. Denna situation borde det lätta framöver. Men allt går för fullt så det blir stort sug efter timmer även i vår.

Massaved: Det är brist på massaved i hela vårt område och det sker en förflyttning från kientimmer till massaved. Nu fick vi en prishöjning på 25 kr/m³fub vilket gör att priset lär ligga fast fram till sommaren åtminstone.



Mattas Forsberg
Marknadskoordinator, Sveaskog
www.sveaskog.se

Vi är inne i en oerhört spännande tid med stora förändringar.

Timmer: Stor efterfrågan och tight försörjning över lag i landet. Flera sågverk har fått stå periodvis beroende på att man inte fått fram råvara lokalt. Detta borde lätta något framöver.

Jag upplever råvarusituationen som mest ansträngd i Mellansverige.

Massaved: På ett drygt halvår har vi gått från ett läge där industrin var överförsörd med höga lager, till en oerhört pressad försörjningssituation. Förbrukningen har ökat då vi fått in ny kapacitet samtidigt som befintlig industri gått för fullt utan stora produktionsstörningar. När det blir ont om ved och vi dessutom tappar transportkapacitet vidtas många exceptionella åtgärder som sammantaget tyvärr ökar transportarbetet. Det är idag brist i hela landet på både barr- och lövmassaved och den adderade transportskulden kommer ta tid att beta av.



Fastighetsmarknaden

Nu ökar skogsmarkpriserna i Norrlands kustland

Under den senaste tioårsperioden har den reala prisökningen på skogsmark, i princip, legat på nollstrecket för skogsmark norr om Götaland. Man har helt enkelt värdesäkrat pengarna och fått avkastning genom avverkning av skogens tillväxt. I Sydsverige däremot har det varit en nästintill febrig prisutveckling. På tio år har markpriserna stigit med cirka 25-30 % realt och ovanpå det har köparna fått tillväxten, se figur 12. Denna graf visar hur tudelad skogsmarknaden varit i landet under den här perioden.

Under det senaste året har LRF Konsult noterat kraftiga prisuppgångar i Norrland för första gången på länge, se figur 13. Det stämmer överens med vår bild även om vi mest noterat prisuppgångar i de kustnära områdena, samt på enstaka större fastigheter i inlandet. Detta är en helt logisk utveckling då det sker stora industriinvesteringar vid kusten vilket säkerställer avsättning och goda priser för råvaran. Vi upplever dock fortfarande att man kan göra affärer på rimliga nivåer i Västernorrlands och Gävleborgs kustland.

I Sydsverige fortsätter signalerna om väldigt höga avslutsnivåer på en mängd fastighetsaffärer. Än en gång höjer vi varningens finger för att inte ge sig in i besinningslösa budgivning. Kommer man in med ett för högt i pris på ett skogsmarksförvärf så får man leva med en väldigt låg avkastning under lång tid.



Marcus Hallenberg
Rådgivare, Areal Stockholm
www.arenal.se

Inom Areal upplevde vi att utbudet på marknaden under 2017 varit lågt. Bortsett från i Värmland där prisnivån legat still så har vi under året sett en viss prisökning av snittpriset på skog hos flertalet av våra mäklare.

I Sydsverige är prisnivåer över

600 kr/m³sk allt vanligare och i Skaraborg har snittet legat över 700 kr/m³sk. Dock är marknaden väldigt differentierad med en stor spridning. Våra mäklare tror på en fortsatt stark marknad under 2018.

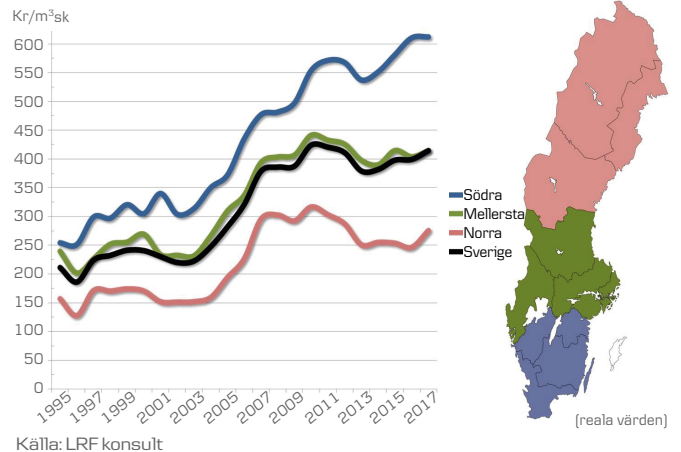


Ulf Weitze
Skogs- & lantbruksvärderare,
Forum Fastighetsekonomi
www.fforum.se

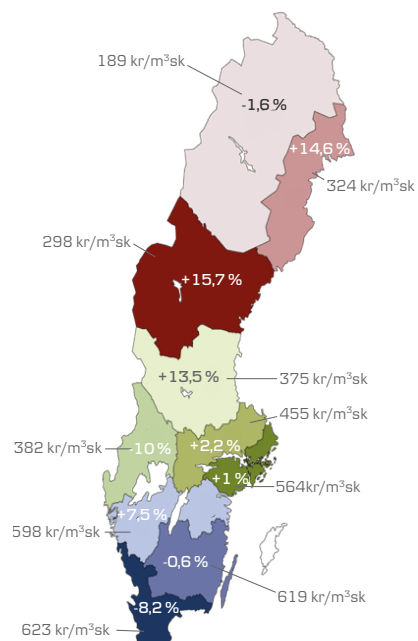
Utbudet är klart lägre under 2017 jämfört med 2015-16. I östra Svealand har priserna gått upp drygt 5 % under det senaste året i och runt Mälardalen tycks vi fått en etablerad nivå på 550-600 kr/m³sk. Däremot

sjunker prisnivån med nästan 150 kr när du kommer några mil norr om Uppsala. Om den heta marknaden håller i sig är svårt att sja om men en iakttagelse är att gårdarna legat ut längre under senare delen av 2017.

Figur 12:
Real prisutveckling på skogsmark 1995 - 2017 per region Sverige



Figur 13: Skogspriser 2017



Källa: LRF konsult

Se våra filmer med tips inför gårdsköpet

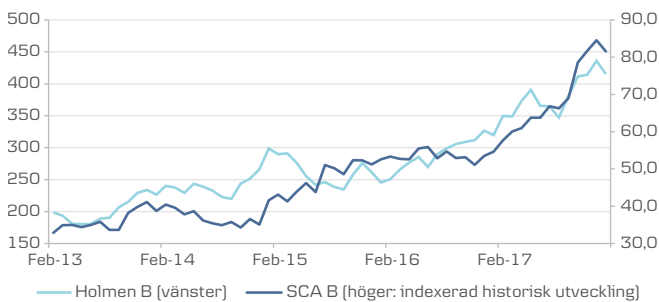
Drömmer du också om att köpa en gård? I tre filmer hjälper vi dig se möjligheterna och undvika de vanligaste fällorna vid gårdsköpet. Du kan se filmerna på www.danskebank.se/lantbruk eller [här](#) på YouTube.



Hur värderas skogen på börsen?

Trots kraftiga kursuppgångar i Holmen och SCA, se figur 14, tyder mycket på att börsen fortfarande är det billigaste sättet att köpa skog i Sverige. Vanligtvis talar vi om den privata marknaden när vi jämför skogsmarkspriser. På föregående sida redovisade LRF Konsults statistik där genomsnittspriset i norra Sverige låg på 276 kr/m³sk (per skogskubikmeter). På börsen ser det helt annorlunda ut.

Figur 14: Aktiekursutveckling Holmen och SCA (indexerad historisk)



Källa: FactSet, Danske Bank Equities Research

Vi har i dag två börsnoterade bolag där skogsvärdet är avgörande. SCA med cirka 2 miljoner hektar produktiv skogsmark och Holmen med 1 miljon hektar. Bägge bolagen har utöver skogen en betydande industriell verksamhet med både sågverk samt pappers- och massabruk. Holmen har även vattenkraftstillgångar. Viktigt att poängtera när man jämför bolagen är att SCA, i maj, kommer att starta upp ett, i princip, nytt massabruk i Östrand. Detta kommer att öka bolagets årliga massaproduktion med knappt en halv miljon ton per år. Allt till en kostnad om 7,8 miljarder kronor, varav man redan lagt ut drygt fem miljarder.

Vi för här ett principiellt resonemang kring skogsvärdering och redovisar tre alternativa värderingar av bolagens skog.

Alternativ 1. Bokfört värde

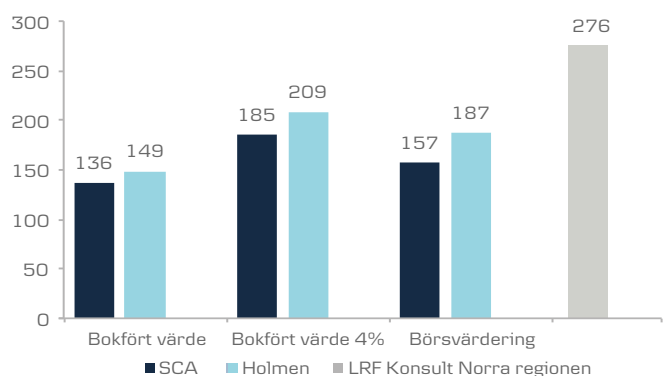
På bolagens balansräkningar värderas skogen baserat på 100-åriga avverkningsplaner med antaganden om tillväxt, genomsnittspriser, avkastning och inflation. Årlig beräknad intäkt diskonteras sedan till ett nuvärde. Det redovisade värdet är före skatt, vilket redovisas som en separat latent skatteskuld (motsvarande 22 % av värdet). Bolagens antaganden skiljer sig något åt och den viktigaste faktorn är diskonteringsräntan. SCA använder räntan 5,25 %, vilket ger ett bokfört värde på 31,4 miljarder kronor, eller 136 kr/m³sk. Holmen använder räntan 5,5 %, vilket ger ett bokfört värde på 17,8 miljarder kronor, eller 149 kr/m³sk.



Alternativ 2: Lägre diskonteringsränta, 4 %

Här använder vi bolagens egna modeller men kalkylerar med att investerarna nöjer sig med en lägre förräntning. Jämför vi med kommersiella fastigheter så ligger diskonteringsräntan på omkring 3,5% i centrala Stockholm och omkring 4,25 % i närförorter. Om vi sänker diskonteringsräntan till 4,0 % ger detta en värdering om 185 kr/m³sk i SCA och 209 kr/m³sk i Holmen (före latent skatt).

Figur 15: Värdering av skog (SEK/skogskubikmeter virkesförråd)



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank Equities Research

Alternativ 3: Skogens del av börsvärdet

Här försöker vi uppskatta hur börsen, implicit, värderar skogen genom att från det totala börsvärdet dra bort ett beräknat värde för den industriella verksamheten. Utmaningen är naturligtvis att hitta ett relevant värde för SCAs och Holmens industriella tillgångar. Som ett snitt värderas övriga börsnoterade skogsbolags industritillgångar till ungefär 12 gånger rörelseresultatet (EV/EBIT). Applicerar vi denna multipel på SCA samt justerar för den pågående investering i Östrand ger det ett restvärde för skogen om 157 kr/m³sk. I Holmens fall använder vi samma modell men sätter också ett värde om 20 gånger rörelseresultat för energitillgångarna, i linje med Fortums värdering på börsen. Det ger det ett restvärde för skogen om 187 kr/m³sk.

Andelen yngre skog skiljer sig mellan bolagen

I detta exempel ligger värderingsintervallet för SCAs skog mellan 136-185 kr/m³sk och för Holmen mellan 149-209 kr/m³sk. Möjliga förklaringar till den något högre värderingen av Holmens skog jämfört med SCAs kan vara att Holmens skogar har en tyngdpunkt längre söderut i landet samt att andelen äldre skog är större hos Holmen, vilket ger en högre avverkning. Andelen yngre skog hos SCA är därmed större. Enligt bolagens avverkningsplaner, som sträcker sig 100 framåt i tiden så väntas SCAs avverkning öka med 37 % medan Holmens väntas öka med 29 %. Vi vill till sist återigen poängtera att industriverksamheten utgör en betydande andel av bolagens värde, i bägge fallen mellan 40-60 % av aktiens värde.

Ränta & valuta



Bankens chefsekonom Michael Grahn ger sin syn på ränte- och valuta-situationen.

<http://danskeanalyse.danskebank.dk>

Tillväxt och inflation har passerat zenit

Den viktigaste makroekonomiska faktorn för svensk ekonomi är att bostadspriserna är på väg ner. Många

bostadsproducenter bevitnar redan nu att försäljningen av bostadsrätter står still. Det blir allt tydligare att planerade bostadsprojekt med alltför dyra lägenheter ställs in. Från 2017-års höga nivåer räknar vi med ett fall i produktionen på cirka 15 % under 2018, vilket bedöms sänka BNP-tillväxten till strax under 2 %.

Bostadsrättspriserna i Stockholm har fallit cirka 10 % under perioden augusti-januari. I denna situation har vi en Riksbank som kortsiktigt verkar nöjd och sitter still, en Finansinspektion som inför tuffare amorteringskrav, en restriktivare kreditgivning och, inte minst, ett uppdämt utbud av dyra bostads- och hyresrätter som sköljer över marknaden. Allt detta talar snarast för fortsatta prisfall på bostäder under vårkanten. Sammantaget tror vi därför på en ännu svagare inflationsutveckling än Riksbanken.

Förra året drevs inflationen av en uppsjö av temporära faktorer som skatthöjningar på el, bensin, alkohol, etc samt kraftigt höjda hotellpriser och bankavgifter. Detta kommer inte att upprepas samtidigt som lönekostnaderna i svensk ekonomi är för svaga för att driva upp inflationstrycket.

Vi bedömer det därför som osannolikt att Riksbanken levererar några räntehöjningar i år. Att gå före ECB med höjningar skulle riskera att förstärka kronan så att inflationen vänder ner, vilket skedde 2002 och 2010. Vi tror inte Riksbanken vill äventyra det man hittills åstadkommit.

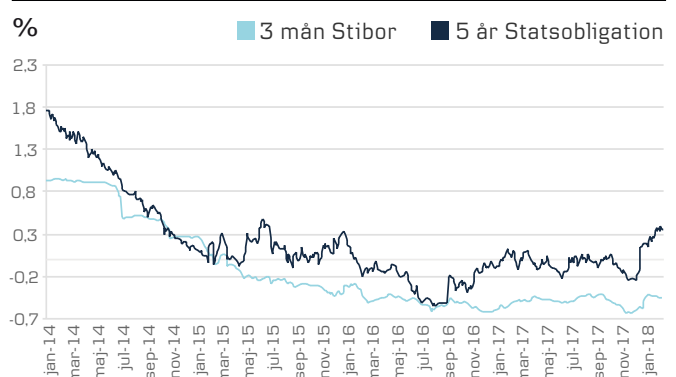
Sammantaget betyder detta att svenska räntor med löptider upp till fem år kan falla något medan kronan snarast kommer att försvagas då den dämpade bostadsmarknaden lär oroa utländska investerare.

Tabell 1. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	-0,47	-0,45	-0,40	-0,40
5 år Statsobligation	0,32	0,30	0,25	0,20
USD/SEK	8,03	8,33	8,05	7,66
EUR/SEK	9,83	10,00	9,90	9,80
GBP/SEK	11,04	11,36	11,38	11,40

(Spotdatum 180216)

Figur 16. Ränta



Källa: Danske Bank

Figur 17. Valuta



Källa: Danske Bank

Om Danske Bank

Danske Bank i Sverige är en fullservicebank med ett brett utbud av produkter och tjänster inom sparande och placeringar, pension och försäkring, finansiering och betalningar samt riskhantering. Banken ingår i Danske Bank Group, ett börsnoterat aktiebolag på Köpenhamnsbörsen och en av Nordens största finanskoncerner med över 400 kontor i 15 länder. Danske Bank i Sverige har ett 30-tal bankkontor och sex regionala Finanscenter och etablerades i Sverige i samband med förvärvet av Östgöta Enskilda Bank. För mer information besök www.danskebank.se



Ansvarig utgivare

Johan Freij
Affärsområdeschef, Skog och Lantbruk
Danske Bank Sverige
Telefon 0752-48 12 61

Jag tar gärna emot synpunkter och idéer från dig som läsare.
Skicka dem till:

johan.freij@danskebank.se