

SKOG & EKONOMI

NYHETER FRÅN DANSKE BANK



Det våras för sågverken redan i december

Optimismen bland sågverkscheferna börjar spira igen. Det mesta talar för att 2017 kommer att bli ett bra trävaruar – även om osäkerheten i världen kan tyckas stor. Under 2016 har det 'omöjliga' skett – samtidigt som sågverken har gjort försiktiga prishöjningar så har produktionen dämpats. Detta i en situation när alla har haft en god råvaruförsörjning. Resultatet visar sig i sänkta trävarulager och ett bättre självförtroende för prishöjningar. Är kanske det klassiska uttrycket "sågverken sågar alltid ihjäl en konjunkturuppgång" ett minne blott – eller? Med undantag av Nordafrika-Mellanöstern så ser det positivt ut på alla viktiga trävarumarknader för tillfället. Den svaga kronan gör att alltmer trävaror går över till Atlanten till den heta byggsektorn i USA samtidigt som Kina ökar totalimporten med tvåsiffriga procenttal. Ta del av vad som utmärker vinnarna i branschen. Konsolideringen i Sydsverige och mycket mer. Läs hela temaartikeln på sidan 2.

Jakten på den "sista" skogsfastigheten

Skogsfastighetsmarknaden är allt hetare. I Sydsverige betalas nu priser över 700 kr/m³sk på enskilda objekt. Jakten på avkastning gör att vissa budgivningar präglas av en desperat kamp att få "köpa den sista skogsfastigheten". Vi ser tydliga överhettningstendenser och hissar varningsflagg i Sydsverige. I övriga landet är marknaden betydligt mer sansad. Läs mäklarnas kommentarer – stämmer volymen vid ett skogsmarksköp – samt mycket mer på sidan 14.

BANKEN ANALYSERAR MARKNADEN:

2 *TEMAARTIKLAR*

- Sågverkens lönsamhet
- Framgångsfaktorer hos topppresterarna.
- Konsolidering i Sydsverige

8 *SÅGADE TRÄVAROR*

- Positiv trend för trävaror
- Historisk händelse – priset upp och produktionen ned USA – allt hetare för trävaror

10 *MASSAMARKNADEN*

- Dollarkursen – massaindustrins julklapp

11 *TIMMER OCH MASSAVED*

- Lugnet före stormen?
- Sågverkskonsolideringen syns på marknaden

11 *TIPS TILL SKOGSÄGARNÄ*

- Prioritera grandominerade bestånd vid slutavverkning!

12 *KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKESMARKNADEN*

- Per Andersson, vd på AB Hilmer Andersson: "Läget är helt förbytt och vi känner en stor efterfrågan på massaved."

13 *FASTIGHETSMARKNADEN*

- Köparna jagar "den sista skogsfastigheten"

14 *RÅD TILL SKOGSKÖPAREN*

- Rätt volym i skogen?

15 *RÄNTA & VALUTA*

- Trumpnissarna tar över!

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/prenumeration

TEMAARTIKEL: ANALYS AV SÅGVERKENS LÖNSAMHET

Vi analyserar lönsamheten, och har kartlagt vad som förenar högpresteraerna i trävarubranschen. Vi har också sammanställt branschens strukturåtgärder.

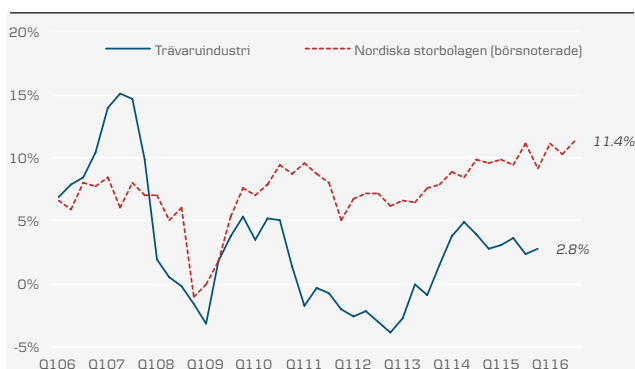
Svag lönsamhet under lång tid

Även om det finns en viss förbättring de senaste åren så har den svenska sågverksindustrin aldrig riktigt hämtat sig efter finanskrisen. Som ett genomsnitt har branschen legat på rörelsemarginaler efter avskrivningar i intervallet -5% och 5%. Detta kan jämföras med de stora börsnoterade skogsbolagen som har höjt sin genomsnittliga rörelsemarginal till över 11% och har därmed passerat nivån innan finanskrisen, se figur 1. För sågverken kan vi dock skönja en svag men stadig återhämtning i rörelsemarginaler även om man fortfarande ligger en bit ifrån läget innan finanskrisen.

Kopplingen mellan lönsamhet och förändringar i kronkursen, speciellt mot euron, är ännu större för sågverken än skogsindustrin generellt, se figur 2.

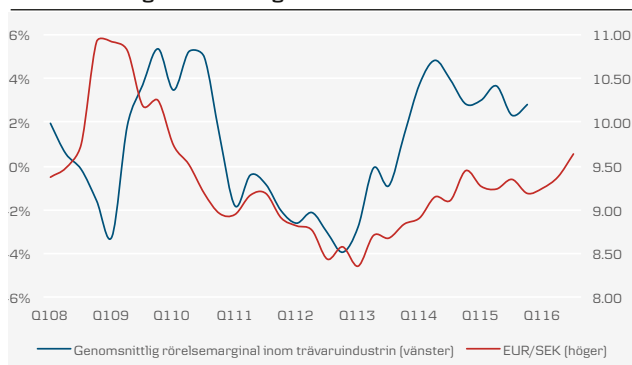
Givet att det ser ut att vara några kvartals fördröjning mellan förändringar i växelkursen och förändringar i rörelsemarginaler borde vi kunna se fram emot en positiv utveckling de kommande kvartalen.

Figur 1.
Genomsnittlig rörelsemarginal (efter avskrivningar) per sektor



Källa: Bolagsrapporter, PWC, Danske Bank Equities

Figur 2.
Genomsnittlig rörelsemarginal i trävaruindustrin och växelkurs



Källa: Bolagsrapporter, PWC, Danske Bank Equities

Vi har jämfört genomsnittliga rörelsemarginaler under fyra perioder: 2006-2008, 2010-2012 och 2013-2014 samt 2015. Bolag som Karl Hedin och Derome har haft högre marginaler än genomsnittet under samtliga perioder. Intressant är dock att ett antal företag har lyckats uppnå märkbara förbättringar. Stora Ensos hela sågverksamhet, med produktion i ett antal europeiska länder, har stadigt höjt lönsamheten under dessa perioder och hade under förra året branschens tredje högsta rörelsemarginal. Både Holmen, Södra och Bergs Timber har lyckats vända upp från mycket svåra förluster och är idag tillbaka omkring nollstrecket, vilket naturligtvis inte räcker långsiktigt.

Det går att tjäna pengar i sågverksbranschen

I samband med Gudruns timmerstinna år och den starka sågkonjunkturen som följde, så trodde stora delar av sektorn på en evig högkonjunktur. Man investerade dramatiskt i ökad produktion och dyra företagsförvärv, inte minst i Sydsverige. Baksmällan har varit brutal och albylen brusar fortfarande hos vissa.

Under perioden 2011-2013 kändes det tröstlöst. Siffrorna lyste illrött i de flesta av sågverkens resultaträkningar. Generellt sjönk timmerpriserna, men i Sydsverige var kampen om råvaran för hård. Timmer måste man ha för att överleva och i en väldigt fragmenterad Sydsvensk sågverksmarknad så vek ingen ned sig. Relationen trävarupris kontra timmerpris hade släppt helt och hållet. Under en period ställdes frågan om det över huvud taget skulle gå att tjäna pengar inom svensk trävarusektor i allmänhet och sydsvensk i synnerhet.

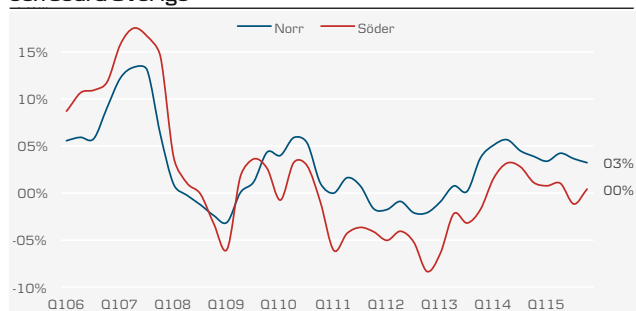
Samtidigt kan vi konstatera att ett antal sågverksföretag med varierande inriktning klarat sig oerhört mycket bättre än snittet. Dessa företag, har dessutom investerat över snittet, de har expanderat, de är förhållandevis stora och några har levt med Sydsveriges galna timmerpriser. Det går uppenbarligen att tjäna pengar även i sågverksbranschen!

Sågverksbranschens högpresterare

Frågan blir då, finns det gemensamma nämnare för de som ligger en bra bit över snittet bland svenska sågverksföretag. I vår jämförelse av 15 st av Sveriges större sågverksföretag, finns en dryg handfull som sticker ut vad gäller prestation. Av dessa har vi valt ut fyra, med syfte att försöka identifiera framgångsfaktorerna för dessa företag. Urvalet blev AB Karl Hedin, Stenvalls trä AB, Vida AB och Derome AB. Man kan kritisera valet eftersom några av de utvalda har en bred produktportfölj med olika segment inom trävarusektorn. "Dom håller ju på med så mycket annat." Ja, det är helt korrekt men även när vi försökt gå ned på såg nivå så presterar dessa företag bättre.

I vår jämförelse skiljer rörelsemarginalen, i genomsnitt, hela 2,8 procentenheter mellan hela gruppen i Götaland kontra gruppen i övriga Sverige, se figur 3. För att reducera påverkan av råvarupriserna har vi delat upp grupperna geografiskt.

Figur 3. Genomsnittliga rörelsemarginaler för sågverk i norra och södra Sverige



Källa: Bolagsrapporter, PWC, Danske Bank Equities

Vad utmärker högpresterarna?

Tanken var att hitta gemensamma nämnare bland dessa fyra högpresterare, vilket inte visade sig vara självklart. Man kan dock se några faktorer som förenar dessa företag.

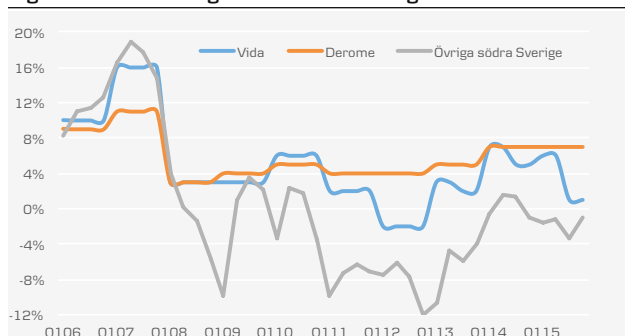
- **Stark ägare:** Ett starkt ägande förenar dessa företag. De är förskonade från ägarstrider. De har haft förmågan att fatta snabba beslut och utnyttja möjligheter när de kommer. Vissa har dessutom nyttjat och renodlat de olika ägarnas intressen och egenskaper.
- **Tydlig och långsiktig strategi:** Samtliga nämner en tydlig strategi som nyckelfaktor. Man poängterar också att det svåraste och mest avgörande är att hålla fast vid den över tiden. Strategin är ofta utmejslad ur faktorer som lokal råvarubas, ägarnas intressen och ideologi samt marknadsförutsättningarna.

- **Kultur:** Alla talar utförligt om deras fantastiska personal och den starka kulturen i företaget. Delvis är naturligtvis kulturen ett resultat av långsiktigheten i strategin. Samtidigt som kulturen varierar ganska stort mellan de olika företagen så anses respektive kultur som nästintill helig.
- **Renodling:** Även om flera av dessa företag har breda produktpaletter så har man renodlat vägen till varje produkt. Rakt och enkelt är vackert.
- **Detaljerna:** Själva sågandet kommer ofta sent i beskrivningen av företagets framgångsfaktorer. Där finns dock några delar som förenar. Alla nämner sågutbytet – råvaran är dyr och man skall värda värdet av sina timmerstockar. Med varierande ord tar alla också upp förmågan att fokusera på väldigt många detaljer på samma gång. Summan av förmågan att hantera respektive detalj skapar helheten i ett sågverksföretag.

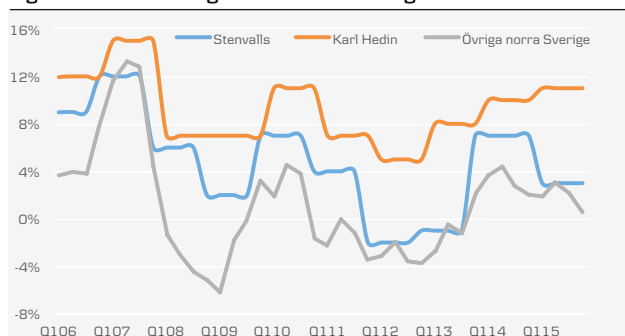
4-6 % högre marginal än övriga

I Sydsverige var den genomsnittliga rörelsemarginalen (efter avskrivningar) för de övriga företagen 0 % under perioden 2006-2015 medan Deromes marginal var 6 % och Vidas 5 %, se figur 4. I norra Sverige hade de övriga företagen en genomsnittlig rörelsemarginal på 1 % medan Karl Hedin hade en marginal på 9 % och Stenvalls låg på 5 %, se figur 5.

Figur 4. Rörelsemarginaler i södra Sverige



Figur 5. Rörelsemarginaler i norra Sverige



Källa: Bolagsrapporter, PWC, Danske Bank Equities

Tema intervjuer



Karl-Erik Andersson
Ordförande och ägare, **Derome AB**
www.derome.se

**“Medarbetare avgör nästan allt.
Maskinerna är ju ändå ganska lika.”**

Derome AB

Huvudkontor: Derome i Halland

Omsättning: 4,7 mdr kr

Antal anställda: 1 600 st

Sågproduktion: 550 000 m³

Vidareförädling: 100 %

Exportandel: 45 %

Sågverk: 4 st

Derome, Anneberg, Kinnared och Okome

Byggvaruanläggningar antal: 22 st

Takstolsenheter: 5 st

Kalix, Mjölby, Tanum, Derome, Tyskland

Bostadsproduktion: 5 st

Derome, Anneberg, Kristinehamn, Renholmen, Mjölby

Bostadsenheter antal: Cirka 1 200 st varav 600 villor

Övrigt: 1 emballageenhet

Framgångsfaktorer

Tur – Till att börja med vill jag säga att det gäller att ha en jäkla tur. **Fokus** – Det är avgörande att hitta den nisch som passar ditt företag avseende bl.a. geografi, organisation och intressen. **Långsiktighet** – Fokus kräver i sin tur en långsiktighet där det gäller det att bli bäst på det man gör och envetet hålla fast vid inriktningen. **Medarbetarna** – Att prioritera rekrytering och hitta bra medarbetare avgör nästan allt – maskinerna är ju ändå ganska lika. **Kulturen** – Vi jobbar stenhårt med kulturen och den har präglats mycket av ”förbli jordnära och krängla inte till det”. Enkelhet är bra och underskattat, lägg sedan till drivkraften och långsiktigheten. **Inriktning** – I vårt fall var vi fyra delägare med väldigt olika intressen, från sågteknik, till byggnation och produktion. Vår nisch blev och har varit att tänka hela kedjan från skogen till färdigt hus och hem. Hela företaget har byggts och utformats för att våra produkter i slutändan skall hamna i ett hem. **Våga** – Det har kommit möjligheter och vi har vågat ta dem även under väldigt pressade perioder.



Santhe Dahl
Vd och ägare, **Vida AB**
www.vida.se

**“Att driva sågverk är att göra väldigt
många små saker rätt.”**

Vida AB

Huvudkontor: Alvesta i Kronoberg

Omsättning: 4,5 mdr kr

Anställda: 950 st

Sågproduktion: 1,5 miljoner m³

(exklusive nyförvärvade Nössemark och Tranemo)

Vidareförädling: 90 %

Exportandel: 85 %

Sågverk: 9 st, Alvesta, Borgstena, Hjaltevad, Hestra,

Hästveda, Nössemark, Tranemo, Vislanda, Urshult

Bostadsproduktion: 1 husfabrik Växjö

Bostadsenheter antal: 150 st, varav 20 villor

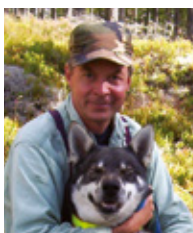
Emballagefabriker: 5 st

Takstolar: 1 enhet, Borgstena

Övrigt: Pellets, stallströ

Framgångsfaktorer

Marknadsorientering – Vår storlek har gjort att vi kunnat etablera 8 st försäljningskontor och distributionslager på tre olika kontinenter. Därför kan vi kapa mellanhänder och sälja direkt till kund vilket ger ett högre försäljningspris. **Specialisering** – Vi har ett antal sågverk och jobbar stenhårt med att specialisera varje enskilt verk till färre produkter och färre marknader. Idén är, att repeterar man väldigt mycket så minskar kostnaderna och det blir mindre fel. **Renodling & effektivitet** – Vi har varit målmedvetna med att anpassa råvaran till respektive såg där vi har investerat i skräddarsydd teknik för respektive produkt. Ambitionen har varit att göra våra justerverk arbetslösa och använda hyvlerierna som justerverk – vilket inte längre är någon nyhet. **Överblick** – jag tror att vi lyckas ha en bra helikoptersyn. **Snabbhet** – Vi är snabba på beslut. Vi har gjort en koncern av Vida och har inte en hop av enskilda bolag och det är inte fullt att peka med hela handen. **Detaljer** – Att driva sågverk är att göra väldigt många små saker rätt. Det är detaljerna som gör helheten. **Kulturen** – Medarbetarnas engagemang och andan är extremt viktig. Vi har en fantastisk kultur i bolaget.



Karl Hedin
Ordförande och ägare, AB Karl Hedin
www.abkarlhedin.se

“Ambitionen är att delegera alla beslut så långt ned det bara går.”

AB Karl Hedin

Industribyggnadspunkt: Södra Dalarna och Norra Västmanland
Omsättning: 3,6 mdr kr
Antal anställda: 950 st
Sågproduktion: 680 000 m³
Vidareförädling: 30 %
Exportandel: 26 %
Sågverk: 5 st
Krylbo, Karbenning, Säter, Estland 2 st
Emballage: 7 st
Byggvaruanläggningar: 42 st
Övrigt: 1 takstolsfabrik Rättvik, 1 impregneringsenhet

Framgångsfaktorer

Två saker är viktigast: **Det gäller att välja rätt inriktning** – ett resultat av tankemöda och tur – den ändrar man inte sen. Vår inriktning är att förädla mogen skog där vi utgår från den virkeskvaliteten vi har i området. **Fokus** – Sen har vi fokuserat på marknader som vill ha vår specifika produkt. I vårt fall är det Sverige och Japan. Här har vi de första fem procenten av framgång. De övriga 95 är verkstad – eller **driv i organisationen** som andra kallar det. **Kultur & människor** – Det allra viktigaste är människorna bakom siffrorna och att man skapar en kultur med likartade värderingar. Det blir sen själen i företaget. Vår kultur är rättfram ”strunt är strunt och snus är snus”. Där har vår traineeverksamhet som hållit på i 20 år varit avgörande. **Delegering** – Ambitionen är att trycka ut alla beslut så långt ned det bara går. **Ta chansen** – Vår flexibla organisation har skapat möjlighet att ta chanserna när de kommit. Bygghandeln startades exempelvis av en tillfällighet. Två saker har varit heliga i produktionen. **Sågutbytet** – med vår dyra råvara samt **hård kostnads kontroll** – där alla skolas att vara försiktiga både vid investeringar och med omkostnader i produktionen. **Ägandet** – till sist har vi en fördel, vi slipper ägarproblematiken eftersom jag är ägaren och blir sällan osams med mig själv.



Folke Stenvall
Ägare, Stenvalls trä AB
www.stenvalls.se

“Kulturen att företaget går först är uppbyggd sedan barnsben.”

Stenvalls trä AB

Huvudkontor: Sikfors/Piteå i Norrbotten
Omsättning: 1,1 mdr kr
Antal anställda: 240 st
Sågproduktion: 300 000 m³
Vidareförädling: 50 %
Exportandel: 60 %
Sågverk: 3 st
Sikfors, Lövholmen, Luleå
Byggvaruhus: 8 st

Framgångsfaktorer

Ägandet – vi är tre syskon med olika intressen och specialisering som äger företaget. Vi har fokuserat på olika delar i verksamheten vilken underlättar gemensamma beslut. **Kulturen** – med att företaget går först är uppbyggd sedan barnsben. Går sedan företaget bra så får man det bra själv. **Investeringar** – det kapital som byggs satsas vidare i företaget. Detta ger en kultur av **expansion och rörelse** framåt vilket genomsyrar och höjer hela organisationen. **Stabilitet** – att vi behållit ett vettigt kapital i bolaget har möjliggjort att överbrygga svåra tider samt att **ta chanserna** när de kommit. **Fokus & högt sågutbyte** – när det gäller produktionen har vi fokuserat hårt på högt sågutbyte genom att såga och sortera mot en specifik produkt. **Råvara – produkt** – produktmixen anpassas till råvarans förutsättningar. Exempel: För tall plockar vi ut virke med frisk kvist till golv, panel och möbler, kärnved till fönster och hög hållfasthet/densitet för limträ till Japan och för takstolar till Sverige. Lyckas vi med det blir det inte så mycket kvar till Egypten.





Sågverksrevisorn ger sin syn på vägen till framgång

Tomas Elander auktoriserad revisor på PwC har följt svenska sågverk under många år. Vi frågar vad som skiljer de mest framgångsrika företagen från de övriga.

”Över tid får de som är bäst i klassen ut 100-150 kr högre resultat per sågad kubikmeter än det stora flertalet – det är en väldigt stor skillnad. När jag läser boksluten har jag svårt att se avgörande skillnader på intäktsidan. Sågverken säljer ju på samma marknad. Några är förvisso tyngre på Sverige medan andra har en större exportandel vilket kan ge vissa skillnader. Sen har vi råvarukostnaden, där skillnaden är jättestor. Dock är skillnaden geografiskt betingad med höga timmerkostnader i Götaland, men inte alls så stor mellan olika bolag i samma region. Med hög timmerkostnad blir sågutbytet extra viktigt och det kan finnas sågverk som har en bit kvar här, men på det stora hela så hittar vi inte skillnaden där heller.

Det är när vi kommer till produktionskostnaderna som matchen avgörs och det är här vi ser de riktigt stora skillnaderna. Att produktionskostnaden skiljer flera hundra kronor per sågad kubik är inte ovanligt. Kostnaderna kan vara för höga beroende på överdimensionerad personalstyrka, ostrukturerat underhåll eller att kostnadsmassan har tillåtits öka över en längre tidsperiod. Den andra faktorn, produktionsvolymen, är lika viktig. Om verklig produktion inte når upp till förväntan så blir förstås kostnaden per kubik för hög. Inte ovanligt är att kostnadsmassan ökas med produktionshöjande investeringar men att produktionen sen inte ökar lika mycket som tänkt. Andra orsaker kan var strul i produktionen eller att anläggningen inte är i balans med flaskhalsar som drar ner verklig volym.

Slutsatsen är enkel att dra men ack så svår att genomföra. Sågverksägare som lyckas hålla koll på sina kostnader och samtidigt är duktiga på att få sågen att gå – de blir framgångsrika.”



KONSOLIDERING I SÅGVERKSBRANSCHEN

De senaste tio åren har det skett förhållandevis små förändringar i sågverkssverige. Många har försökt driva på sammanslagningar i Sydsverige dock utan större resultat. Redan för tre år sedan friade Rörviks VD Per Rodert offentligt till branschen om någon form av sammanslagning. Ingen föll dock för frierierna, men nu händer det saker.

Rörvik Timber

Rörvik har redovisat förluster under många år. Under det senaste året har situationen ställts på sin spets med kraschen i Egypten och Rörviks stora andel av sydsvensk furu. Sedan i våras har man öppnat upp för att antingen sälja sina sågverk helt och hållet eller vara med som delägare i fusioner där sågverken ingår. Båda alternativen har redan sats i spel, se tabell på sidan 7.

Södra Timber

Södra Timber har också haft stora problem med lönsamheten och visat förlust eller mycket svag lönsamhet ända sedan 2007. De gör nu ett strukturprogram där tre sågar lagts/läggs ned och resterande får produktionsjusteringar både nedåt och uppåt, se tabell på nästa sida.

Bergs Timber

Börsnoterade Bergs Timber har gjort två förvärv och diskuterar med Setra om ytterligare ett förvärv av deras Vimmerbyanläggning. Detta var bara några exempel på de strukturåtgärder som görs, framförallt i sydsvensk sågverkssektor.

Sågproduktionen minskar

Här nedan har vi sammanställt de strukturåtgärder i sågverksbranschen som vi känner till i skrivande stund. Långt ifrån alla åtgärder minskar produktionen men det blir färre aktörer vilket borde dämpa konkurrensen. Dessutom har några av de mest kända prisledarna på timmermarknaden försvunnit.

I vår sammanställning minskar försågningen med knappt 0,5 miljoner m³ i landet. Det är cirka 3 % av 2015 års sågproduktion i Sverige om 18,1 miljoner m³. I Sydsverige är minskningen lika stor i m³ eftersom ökning och minskningar tar ut varandra i norra Sverige. Här blir minskningen cirka 6 %.

Vi har säkert inte fångat alla åtgärder och flera sågverk har eller kommer sannolikt att öka sin produktion genom effektivitetsökningar. Oavsett detta så kyler de redovisade åtgärderna av marknaden åtminstone det närmaste året.

Effekten borde bli att de sydsvenska sågverken får en välbehövlig stabilisering av timmerpriserna och en något mindre svängig timmermarknad. För skogsägarna kan säkert detta ses som negativt. På sikt är det dock nödvändigt. Sågverken måste få tjäna pengar för att kunna investera för framtiden och skogsägarna är lika beroende av sågarna som tvärt om.

Kända strukturåtgärder för svenska sågverk under 2016 och framåt

Företag	Enhet	Åtgärd	Ev. köpare	Volymförändring	Datum	Inriktning
Södra	Djursdala	Nedläggning		-45 000	hösten 16	Lövsåg
Södra	Ramkvilla	Nedläggning		-80 000	hösten 16	
Södra	Torsås	Nedläggning		-100 000	sommaren 17	
Södra	Mönsterås	3 till 2 skift		-100 000	hösten 16	
Södra	Långasjö	Utbyggnad		80 000	sommaren 17	
Södra	Övriga verk	Expansion		20 000	?	
Gransjöverken	Gransjöverken	Försäljning	Bergs	0	vintern 15	
Jarlträ	Jarlträ	Försäljning	Bergs	-20 000	sommaren 16	
Setra	Vimmerby	Överläggningar	Bergs		?	
Rörvik	Tvärskog	Försäljning	Andrewex	-90 000	sommaren 16	
Rörvik	Tranemo	Försäljning	Vida	15 000	hösten 16	
Rörvik	Rörvik	Försäljning	ATA	0	hösten 16	Delägarskap i ATA
Rörvik	Sandsjöfors	Försäljning	ATA	0	årsskifte 16-17	Delägarskap i ATA
Rörvik	Boxholm	Reduktion		-100 000	årsskifte 15-16	
Rörvik	Linghem	Utbyggnad		25 000	hösten 16	
Bodafors	Bodafors	Försäljning	Sweden Timber	-70 000	sommaren 16	
Norrskog	Sikås	Nedläggning		-95 000	hösten 16	På sikt öka på befintliga verk.
SCA	Tunadal	Utbyggnad		30 000	under 2017	Ytterligare +40 000 2018
Stenvalls	Lövholmen	Intrimning		30 000	under 2016	
Stenvalls	Luleå	Återuppstart-16		50 000	under 2017	
SUMMA:				-450 000		

Källa: Företagsinformation och Danske Bank

BANKEN ANALYSERAR TRÄVARUMARKNADEN

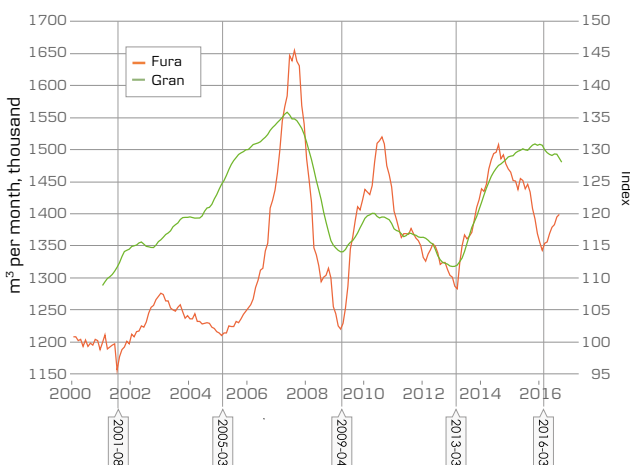
Positiv trend för trävaror – 2017 kan bli ett bra år

Alla sågverkschefer vi talat med vädrar morgonluft och ser framför sig en allt bättre trävarumarknad under 2017. Ingen tror eller ens hoppas på ett rally men i dagsläget höjer man priserna försiktig. Många ser dessutom fram emot fortsatta prishöjningar under våren. Världen är ovanligt osäker just nu och enskilda marknader svänger snabbt på den så transparenta världsmarknaden för trävaror. Med denna reservation ser vi ändå framför oss ett riktigt bra trävaruår med fortsatt ökad efterfrågan på nästintill samtliga viktiga marknader, en rimlig höjning av utbudet och en fortsatt positiv valutasituation. Gran kommer att gå bättre än fura men prisdifferensen kommer sannolikt inte att öka.

Unik situation – trävarupriset upp – produktionen ned

Under 2016 har vi sett en unik utveckling i den vanligtvis så odisciplinerade sågverkssektorn. Sedan våren har vi sett en prisuppgång på gran och en mer pressad situation på furuvaror. Samtidigt som snittpriset ändå gått upp har sågproduktionen sänkts totalt. (Prognosen är en minskning med knappt 400 000 m³ till 17,7 miljoner m³ 2016 jämfört med 18,1 under 2015.) Se figur 6. Produktionsminskningen har i huvudsak skett i södra Sverige vilket är extra positivt eftersom råvarusituationen varit ansträngd där. Dessutom har man lyckats flytta över volymer från fura till gran. Allt detta är unikt och frågan är om det hänt tidigare. Historiskt brukar signaler om en väl så liten konjunkturförbättring mötas med en ökad produktion, därav skämtet att "sågverken alltid sågar ihjäl marknaden".

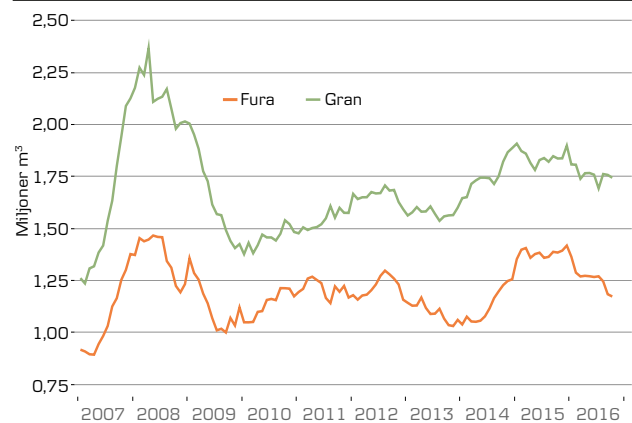
Figur 6. "Historisk händelse"
Priset upp – produktionen ned. Lagervolym (1000 m³) och prisindex för barrträvaror Sverige



Källa: Skogsindustrierna

Det enda som kunnat hejda sågverken tidigare har varit brist på råvara. Inte heller detta har varit fallet under året. De flesta sågverk har haft en god råvaruförsörjning. Resultatet av denna unika kombination är att lagervolymer på både gran och tall minskat och situationen ser nu riktigt aptitlig ut, se figur 7.

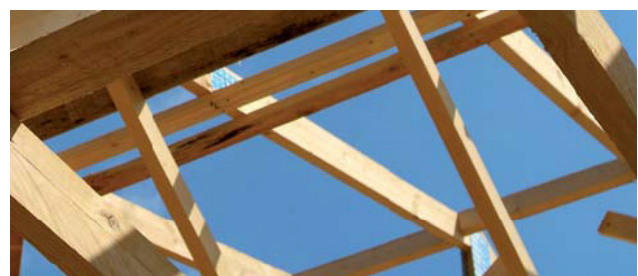
Figur 7. Svenskt lager av barrträvaror, fura och gran, miljoner m³



Källa: Skogsindustrierna

Furan pressad under året

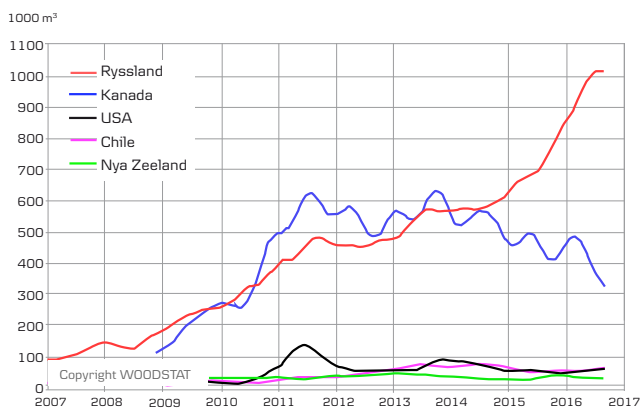
2016 har svängt mer än vad vi förväntade oss i inledningen på säsongen. Vi spådde en försiktig och gradvis förbättring av trävarukonjunkturen under 2016. Det blev väl delvis rätt men MENA-marknaderna (Mellanöstern – Nordafrika) har varit sämre än förväntat. Detta har kraftigt pressat fura generellt och sämre furukvaliteter i synnerhet, under en längre tid. Under våren passerade det genomsnittliga exportpriset för gran furupriset vilket var en historisk förödmjukelse för vår stolta svenska fura och något vi aldrig upplevt förut. Vi ser inga tydliga signaler att ekonomin på den viktigaste marknaden, Egypten kommer att stabiliseras. Däremot kommer många signaler om att ryssarna, som dominerat den egyptiska marknaden, alltmer fokuserar på Kina. Detta skulle kunna ge ett visst andrum för svenska furuträvaror, samtidigt som Kina blir alltmer intressant även för furuvaror framöver.



Rysk trävaru-tsunami över Kina

Den rubeldopade ryska exporten av trävaror har ökat explosionsartat. I oktober låg Rysslands totala trävaruexport på en årstakt om cirka 26 miljoner m³. Ökningen under året ser ut att ligga på cirka 3 miljoner m³. Som en anekdot kan sägas att det inte var många år sedan som Sverige hade en större trävaruexport än Ryssland. Nu är deras export dubbelt så stor som Sveriges. (2015 hade Sverige en sågproduktion på cirka 18 miljoner m³ och exporterade drygt 12 miljoner). Det är Kina som är den stora mottagaren och tar nu emot drygt hälften av Rysslands totala export, se figur 8.

Figur 8. Kinesisk månadsimport barrträvaror 1000 m³ från huvudexportörer



Källa: Woodstat

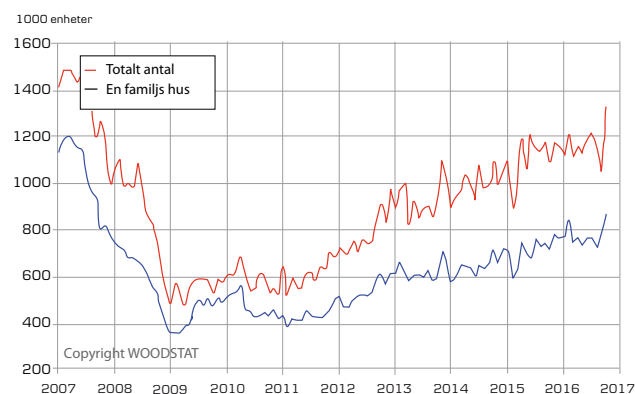


USA blir allt hetare för trävaror

USAs byggande har successivt ökat sedan den fenomenala kraschen i samband med finanskrisen. Takten ligger nu på en årsproduktion runt goda 1,2 miljoner byggstarter, se figur 9, vilket är i nivå med före krisen. Däremot har inte andelen enfamiljshus, som oftast byggs i trä ännu kommit upp i gamla nivåer.

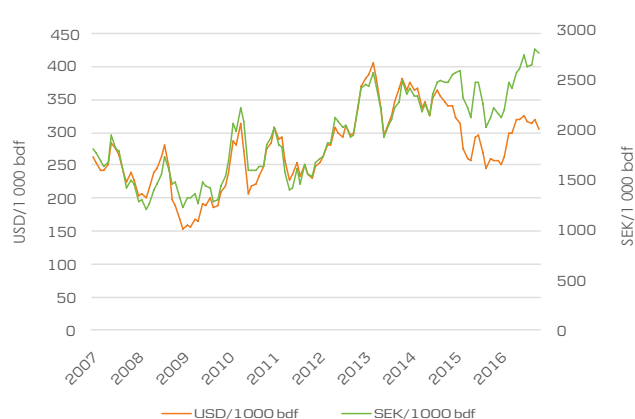
Den amerikanska dollarn har inte varit så här stark gentemot kronan sedan 2002 och med det har amerikanska trävarupriser blivit allt mer aptitliga, se figur 10. Därför ser vi allt fler svenska sågverksföretag som prövar sin vingar "over there". Det som skulle krydda situationen extra är om USA inför strafftullar på kanadensiskt virke, vilket diskuterats under hösten. Detta kan mycket väl bli en första markering från Trump. Att förutse åtgärder från USAs kommande president verkar dock vara svårare än någonsin.

Figur 9. Antal husstarter USA totalt antal samt enfamiljshus, årstakt



Källa: Woodstat

Figur 10. Priser i USD och SEK/1000 bdf för standard barrträvaror 2'x4' i USA.



Källa: Skogsindustrierna

MASSAMARKNADEN



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

Dollarkursen – massaindustrins julklass

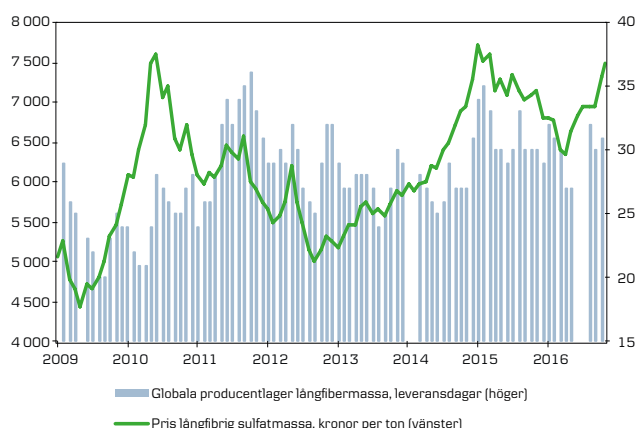
Massamarknaden ser ut att vara på väg in i vinteride men svenska bruk har fått en tidig julgåva i form av den kraftiga dollaruppgången. Trots att priset på långfiber-massa (NBSK) i dollar är på den lägsta nivån på fyra år tangerar priset i svenska kronor tidigare toppnoteringar i juni 2010 och februari 2015. Även om dollarpriset på långfiber-massa är nära tidigare bottnar och de globala lagernivåerna är relativt låga (31 dagar i oktober för långfiber) räknar vi med att priserna ligger kvar på nuvarande nivåer, omkring 810 USD/t, till våren. Årliga branschkonferensen London Pulp Week avslöpte synbarligen utan några annonserade prishöjningar. Det är endast i Kina som vi noterat mindre prishöjningar på kortfiber med 10-20 USD/t. På kapacitetsfronten borde det också vara relativt lugnt det kommande året, även om Södras expansion i Värö kan komma att påverka på marginalen. Nej, det först under 2018 som trängseln på marknaden ökar markant då SCAs Östrandprojekt (500 000 årston) och Metsä Fibres Äänekoskiprojekt (770 000 årston) startar.

Nya pappersprodukter stärker barrfiberens position

Något som kan komma att hota prissättning på långfiber-massa under 2017 är däremot det återigen stora, och ökande, gapet mot kortfiber. Idag är prispremien på långfiber uppe i 150 USD/t mot ett genomsnitt på strax över 100 USD/t de senaste fem åren. Detta är inte en nivå som varit uthållig tidigare och lär inte vara det framöver heller. Frågan är givetvis om priserna på långfiber ska falla eller om kortfiberpriserna ökar. Vi tror att det blir lite av varje. Men inte nödvändigtvis så mycket som man skulle kunna befara. Sett över en längre period har prispremien för långfiber-massa, gentemot kortfiber, ökat successivt. Procentuellt sett har premien ökat från omkring 5 % i början av millenniet till en trendnivå på omkring 15 % idag. Vad skulle kunna förklara detta? Enligt vår bedömning är orsaken att många av de produktsegment som växer har relativt höga andelar långfiber jämfört med de grafiska

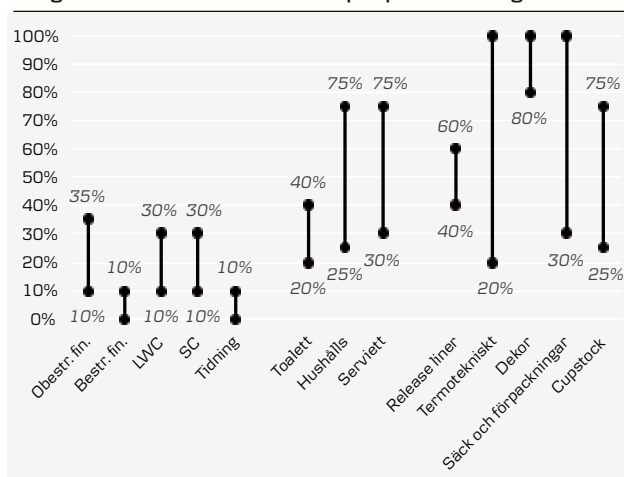
papperssegment där efterfrågan växer saktare eller t.o.m. krymper. Mjukpappersprodukter som hushållspapper och servetter, har ofta en relativt hög andel långfiber, se figur 12. Även inom specialpapperssegmentet finns det flera olika produkter som ofta kräver höga andelar färsk långfiber. Releasepapper som används för självhäftande etiketter kräver mellan 40-60 % långfiber. Dekor-papper, som används till laminatprodukter för köksluckor, möbler, etc. kräver vanligtvis minst 80 % långfiber. Säck och förpackningspapper har ofta en mycket hög andel långfiber för att säkerställa nödvändig styrka.

Figur 11.
Pris på långfibrig sulfatmassa (NBSK) och globala lagernivåer



Källa: FactSet, RISI

Figur 12.
Långfiber som andel av fibermix per produktkategori



Källa: Mercer

BANKEN ANALYSERAR VIRKESMARKNADEN RÅD TILL SKOGSÄGARNNA

TIMMER OCH MASSAVED

En lugn virkeshöst övergår i en lugn virkesvinter

Hösten brukar vara en period fylld av oro och ångest för virkesköparen. Den bild vi får från skogssverige är att denna höst varit osedvanligt lugn med priser som legat relativt still. Virket har flutit in och vädergudarna har visat sin bättre sida. Det har varit fortsatt gott om massaved i hela landet och även sågverkens timmerförsörjning har flutit på.

Vi bedömer att denna situation håller i sig över vintern. Mycket kontraktering är redan gjord och virket brukar komma av sig själv under denna tid. Det är mycket ovanligt att priserna höjs under vintern.

Lugnet före stormen?

Är denna ovanliga höst kanske lugnet före stormen? När det gäller massaveden kan det mycket väl vara så. Även om det är gott om massaved så får vi ändå signaler på att massavedsköparna börjar känna en viss oro för framtiden i norra Sverige. Där kan man i dag inte skönja något överskott på ved vilket varit situationen tidigare. I Sydsverige håller fortfarande Södra på att beta av det lager som byggdes upp under sommarens inkörningsproblem. Även här misstänker vi att situationen kommer att vara helt annorlunda i vår, om alla industrier fungerar som planerat.

Sågverkskonsolideringen syns på marknaden

Den sydsvenska sågverkskonsolideringen har lugnat timmermarknaden denna höst. Alla sågverk har fått sina volymer utan kraftiga påslag. Vi har dock signaler att vissa sågverk betalat upp ordentligt på riktigt stora, grandominerade avverkningar under senhösten. Vi bedömer ändå att detta är tillfälliga åtgärder. I Sydsverige tror vi därför inte på några listprishöjningar på timmer under vintern men ej heller på ytterligare några sänkningar på tallen. I vår kan vi dock ha en annan situation. I övriga Sverige tror vi att talltimmerpriserna ligger still medan det mycket väl kan bli smärre prishöjningar på grantimmer. [Norrskog höjde för någon vecka sedan grantimret med 20 kr].



Vi fortsätter med rådet att, om möjligt, prioritera grandominerade bestånd vid slutavverkning, även om läget för sågad fura inte ser lika tufft ut som för ett kvartal sedan. Även lövtunga avverkningar bör man vara försiktig med. Men som alltid, kontrollera med din virkesköpare innan du startar sågen.

Södra Sverige

Massavedslagret är fortsatt högt men vi tror att det kommer att betas av fortare en kvickt. Timmermarknaden är sansad. Bränslemarknaden mer positiv än på länge.

Våra råd blir därför följande:

- Fortsätt att röja så länge det inte är snö. Det finns ingen bättre period än nu. Röjning är källan till högre rotnetton.
- Förröj dina gallringsbestånd inför nästa säsong.
- Fortsätt att gallra klena, unga bestånd. Massavedspriset är vettigt och tidig gallring skall aldrig styras av nettot.
- Stäm av med din virkesköpare innan du ger dig in i lövdominerade avverkningar.
- Om du skall slutavverka så välj bestånd med hög granandel.

Mellansverige

Som vi sagt tidigare så tror vi på långsiktigt förbättrade massavedspriser i Mellansverige. Även grantimmerpriserna kan mycket väl få sig en höjning. Förhoppningarna om en bättre skogsbränslemarknad verkar fortfarande ligga på framtiden.

Våra råd är följande:

- Fortsätt gallra klena gallringar men var återhållsam på äldre och grövre gallringar.
- Kontrollera behovet hos din köpare innan du avverkar i lövdominerade bestånd.
- Var fortsatt restriktiv med slutavverkning i talldominerade bestånd om du inte har klart om vettiga priser från din virkesköpare.

Norra Sverige

Det verkar som om massavedsmarknaden börjar piggna till. Kolla priserna innan du kör igång med stora massavedstunga gallringar. Riktningen på grantimmer verkar vara svagt uppåt.

Våra råd är:

- Prioritera klena gallringar i beståndsvårdande syfte. I övrigt ligg lågt med gallringen denna period.
- Var fortsatt restriktiv med slutavverkning i talldominerade bestånd om du inte har klart om vettiga priser från din virkesköpare.

KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKES- MARKNADEN

Optimismen spirar bland industrins företrädare



Olof Söderström
Vd, Norrskog
www.norrskog.se

Trävaror: Marknaden för sågad gran är bra och vi tror att den håller i sig. Furmarknaden är sämre och väldigt nedpressad. Min tro och förhoppning är att det lättar för furan nu. Nordafrika är fortsatt viktigt för oss.

Rundvirke: På råvarusidan har vi den bästa kontrakteringen på många år och ökar marknadsandelen. Efterfrågan är god och marknaden är i balans med undantag för lövmassaved där det är överskott i regionen. Vi har precis höjt grantimmerpriset. Talltimret är egentligen för dyrt men det ligger still. På massaved känner vi successivt en ökad efterfrågan från industrin.



Folke Stenvall
Ägare, Stenvalls Trä AB Piteå
www.stenvalls.se

Trävaror: Jag är försiktigt positiv. Om vi bortser från Nordafrika där sämre fura är väldigt pressad så går faktiskt alla marknader framåt. Även Sydeuropa går allt bättre och vi har gjort vår första affär mot USA.

Timmer: Eftersom vi kommit så långt på säsongen så tror jag priserna ligger still över vintern.

Massaved: Där känner vi positiva signaler för första gången på länge. Botten är nådd och jag tror på smärre prisökningar.



Anders Dahlqvist
Virkeschef Sveaskog
www.sveaskog.se

Allmänt: Allt känns lite bättre nu en bit in på hösten. Sågverkskunderna är mer optimistiska. Fortfarande gott om massaved i södra och mellersta Sverige men situationen är inte lika ansträngd som tidigare. Vi märker en allt större efterfrågan på massaved i norra Sverige.

Timmer: God efterfrågan som vanligt. Sågverken har ändå varit förhållandevis nöjda med försörjningen denna höst. Det har skett byten från tall till gran och många vill fortfarande öka andelen gran även om intresset för tall nu ökar igen. Jag bedömer att prisnivån kan öka något.

Massaved: Det har varit gott om massaved i hela landet under en ganska lång period. Nu märker vi ett ökat intresse i norra Sverige. Jag tror dock inte på några prishöjningar i absolut närtid.



Per Andersson
Vd på AB Hilmer Andersson, ett sågverksföretag i västra Värmland med produktion på 165 000 m³
www.hilmer.se
Anekdot - Per är nybliven riddare av trämarknadsorden

Allmänt: Det känns positivt. Vi har stor exponering (80 %) mot Sverige och Norge. Det är bra aktivitet för byggsektorn i Sverige men även Norge är bättre än förväntat. Vårt valutaberoende är i huvudsak mot norska kronan vilket varit sådär. Jag tror på försiktiga prishöjningar för de bättre trävarukvaliteter. För de sämre kvaliteterna är det däremot pressat.

Timmer: Vi har haft ovanligt gott om timmer i år och vädret har varit mycket bra. Nu kommer signaler om viss timmerbrist i Norge och själva skulle vi gärna ha mer grov gran. Timmerpriserna har definitivt passerat botten men jag tror inte på några prishöjningar i närtid.

Massaved: Förra årsskiftet var vi allvarligt oroliga för avsättning av cellulosaflis och även massaved. Det läget är helt förbytt nu och vi känner en stor efterfrågan vilket sannolikt kommer att ge bättre priser.

FASTIGHETSMARKNADEN

Köparna jagar "den sista skogsfastigheten"

Vår bild av fastighetsmarknaden är att den är väldigt tudelad. Å ena sidan har vi södra Sverige där spekulanterna ibland betar sig som de bjuder på "den allra sista skogsfastigheten". Med andra ord - tydliga överhettningstendenser. Även på enskilda större, fastigheter i norr kan priset dra iväg när köparna söker placeringar i dagens lågränteläge. Å andra sidan har vi normalstora fastigheter norr om Mälardalen som går till betydligt mer beskedliga priser på en sund marknad.

Efter att under många år ha verkat och levt i skogsfastighetsmarknaden känner vi igen tendenserna och hissar varningsflagg. Priser över 700 kr/m³sk i inre Småland på ordinära fastigheter ger en olustkänsla i magen. Vi upplever att man, inte sällan, slarvar med att räkna på och inspektera fastigheterna. Många spekulanter har missat ett antal budgivning och nu vill man bara köpa nästa objekt.

Vårt råd – gör er hemläxa. Fundera igenom köpet noga. Låt er inte ryckas med i trissade budgivning.

Vi lovar. Det är inte er sista chans att köpa skogsmark. Hör gärna av er till oss på banken om ni har frågor och funderingar inför skogsköpet. Vi är 20 specialister spridda över landet och som sett mer skogsförvärv än de flesta. Vi älskar att kasta oss över din skogsbruksplan. Välkommen. Du hittar oss enkelt på www.danksebank.se/lantbruk



Fredrik Luhr
Vd, Areal
www.areal.se

I Södra Sverige är det ett nästan gallet tryck med rekordhöga priser och tron på skogen som investering är stor. I Mellansverige är marknaden däremot väldigt nyckfull. På den ena fastigheten blir det prisrekord medan nästa kan vara svår att sälja. Signalerna från Norrland visar stort intresse med priser på befintliga eller svagt uppåtgående nivåer. Det låga utbudet efter sommaren har vänt till ett stort inflöde av fastigheter för försäljning över vintern. En intressant spaning är den ökade utförsäljningen från juridiska personer som vi nu ser. Den kategorin kanske inser att vi ligger på väldigt höga prisnivåer för tillfället.



Åsa Eriksson
Skogsmästare och mäklare på
LRF Konsult Falun
www.lrfkonsult.se

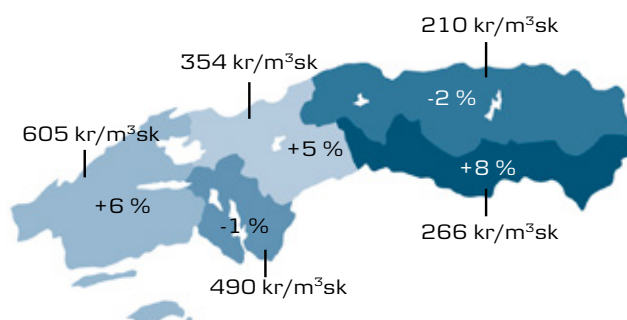
I dagens marknadssituation säljs absolut alla våra fastigheter, vilket inte varit fallet tidigare. I vår region har vi förhållandevis stora prisskillnader mellan syd och norr. I södra Dalarna och norra Västmanland har effekterna av den stora branden, där drabbade skogsägare drev upp prisnivåerna, nu mattats av något och vi ser färre budgivare. Här ligger ändå prisnivån ofta över 400 kr/m³sk. I norra Dalarna får man mycket mer skog för pengarna och ofta ligger priset under 300 kr/m³sk. För mindre fastigheterna med priser på 1-2 mkr så hamnar ofta prisnivån uppemot 350 kr/m³sk.



Ulf Brogren
Fastighetsmäklare på Areal i Växjö
www.areal.se

Vi har ett mycket stort intresse och en uppåtgående marknad. För en normalbestockad fastighet i Kronoberg så hamnar ofta priset över 600 kr/m³sk och i enskilda fall ligger nivån över 700 kr/m³sk. Efter Gudrun har vi förhållandevis lite slutavverkning som skulle kunna finansiera köpet och jag upplever att det lånas ganska friskt vid fastighetsförvärven. Det är en konstig tid nu när pengar inte kostar något och det sägs ju att billiga pengar kan bli farliga pengar. Ibland tror jag att man överskattar avkastningen och lönsamheten i själva driften. Jag är själv skogsägare och vet att det krävs ganska stora skogsåtgärder för att det skall bli ett netto av betydelse.

Figur 13. Skogsmarkspriser
Lantmäteriets prisstatistik hösten 2016



Källa: Lantmäteriet

RÅD TILL SKOGSKÖPAREN - VIRKESVOLYMEN

I förra numret av Skog & Ekonomi hade vi tema "Råd till skogsköparen". Den sista och en av de viktigaste punkterna "Rätt volym i skogen" lovade vi att behandla i detta nummer.

Rätt volym i skogen?

Fastighetens skogsvolym eller virkesförrådet är den i särklass mest värdedrivande faktorn hos en skogsfastighet. Nästan all prisstatistik noteras i kr/m³sk, kronor per skogskubikmeter. Spridningen i volymvägt pris (kr/m³sk) på rena skogsfastigheter, inom en region, varierar förvånansvärt lite. Det är alltså väldigt viktigt att du vet hur mycket skog du köper. Vilket låter som en fullkomlig självklarhet för den icke invigde skogsköparen.

Friskrivning i kontraktet

Vid fastighetsköpet är du hänvisad till en skogsbruksplan med en uppskattad volym. Många köpare tror att denna volymmätning är tämligen exakt. Så är inte fallet. Det märker man, inte minst i både prospekt och köpekontrakt. Där är det standard att man poängterar osäkerheten i volymen och friskriver sig från eventuella avvikelser från redovisad volym i prospektet, se texter i ruta nedan. Det åligger alltså köparen att själva ta reda på volymen!

Hur uppskattas volymen i skogsbruksplanen?

Det vanligaste tillvägagångssättet är att planläggaren försöker avgränsa ett någorlunda enhetligt skogsbestånd med hjälp av flygbild. Här görs några mätningar med hjälp av relaskop och höjdmätare. Relaskopet är ett enkelt men snillrikt verktyg, se bild. Det krävs dock mycket träning och erfarenhet för att få upp noggrannheten och även då är exaktheten begränsad. Det finns alltså ett antal felkällor som gör att volymen kan variera förhållandevis mycket.



Avvikelse på upp till 20 % är inte ovanligt

Branschens fackfolk nämner ofta - att en avvikelse på upp till +/- 20 % inte är ovanlig för volymen. Oftast ligger planvolymen närmare sanningen men varje plan är unik.

Att säkerställa volymen exakt är nästintill omöjligt. Vårt råd när du köper en fastighet på upp till några hundra hektar är att ta hjälp av sakkunnigt folk. Kontakta en planläggare, en lokal virkesköpare eller skogskonsult som gör kontrollmätningar i, för din ekonomi, kritiska bestånd. Detta ger dig en betydligt större trygghet. För de större fastigheterna kan det vara väldigt värt att investera i en kontrolltaxering. Då får man ett statistiskt säkerställt mått på hela fastighetens virkesförråd. Det är dock extremt ovanligt att detta görs på den gängse marknaden. Väldigt förvånande kan tyckas när fastigheter säljs för två- och tresiffriga miljonbelopp. Känner du dig osäker hur du skall gå tillväga, ring din Skogs- & Lantbruksspecialist på Danske Bank för stöd att hitta hjälp. www.danskebank.se/lantbruk

Gör inte bort dig med de skogliga måtten!

Skogens volym på fastigheten redovisas i skogskubikmeter, m³sk, vilket är trädstammens volym ovan stubbe inklusive topp och bark. När du sedan säljer virket från skogen får du betalt i m³fub vilket är trädstammens volym ovan stubbe utan bark, utan topp. Den ungefärliga omvandlingsfaktorn är 1 m³sk * 0,84 = 1 m³fub. Du tappar alltså 16 % när barken och toppen försvinner. Detta är oerhört viktigt när du räknar på det netto du skall få ut från skogen för att finansiera ditt skogsmarksköp.

CITAT FRÅN FASTIGHETSPROSPEKT

"Skogsbruksplanen är upprättad med för skogsbruksplanläggning gängse metoder och kan därför vara behäftad med osäkerhet i angivna uppgifter. Det åligger köparen att själva kontrollera uppgifterna i skogsbruksplanen."

"Köparen av fastigheten är medveten om att det i köpekontraktet kommer att tas in en skrivelse där det betonas att de i fastighetsbeskrivningen lämnade uppgifterna är ungefärliga."

"Skogsbruksplanen är enbart en uppskattning av skogens volym, ålder, trädslagsfördelning m.m. och grundar sig inte på någon exakt mätmetod. Det är upp till köparen att, själv eller med sakkunnig expert, kontrollera skogstillståndet på fastigheten."

"I köpekontraktet kommer det att skrivas in en klausul där det tydligt framgår att de lämnade uppgifterna om skogen är ungefärliga och inte innefattar någon garanti."

Danske Bank 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 50-tal bankkontor och sex regionala Finanscenter och etablerades i Sverige 1997 i samband med förvärvet av Östgöta Enskilda Bank. För mer information besök danskebank.se, twitter.com/danskebankse, facebook.com/danskebanksverige

RÄNTA OCH VALUTA



Bankens chefsekonom **Roger Josefsson** ger sin syn på ränte- och valutasituationen.
<http://danskeanalyse.danskebank.dk>

Trumpnissarna tar över!

"Voffer gör de på detta viset? Voffer då då?"

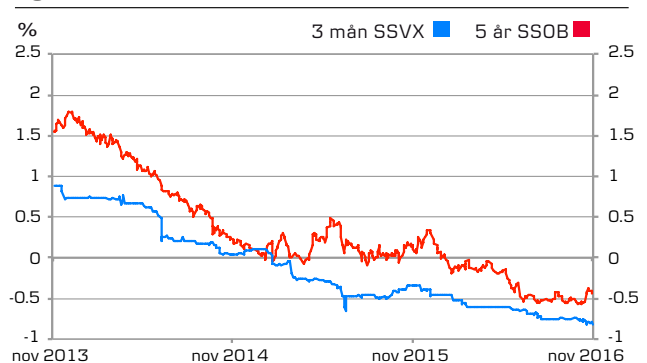
– Knappt har vi hämtat oss från Brexit-omröstningen så levererar populasen ytterligare en för eliten förnärmande näsbränna. Donald Trump är från den 18 januari amerikansk president och "världens mäktigaste man". Vad händer nu? Tja, väldigt mycket av "the Donalds" politik är fortfarande tunn på detaljer, men infrastrukturinvesteringar, skattesänkningar, höjda försvarsutgifter samt deportering av illegala invandrare och brutna handelsavtal verkar ligga i korten.

Finansiella marknader har så här långt utgått från att Trump kommer att göra allt som är positivt för tillväxten (infrastruktur etc) men inget av det som är negativt (riva upp handelsavtal etc). Därför har börser, räntor och den amerikanska dollarn stigit tydligt de senaste veckorna. Vi på Danske Bank tycker förvisso att det är en på tok för naiv tolkning, men eftersom reformerna är ofinansierade kommer det otvivelaktigt att ge något positivt bidrag till tillväxten och inflationen, vilket vi behöver förhålla oss till i våra tankar om marknadsutvecklingen.

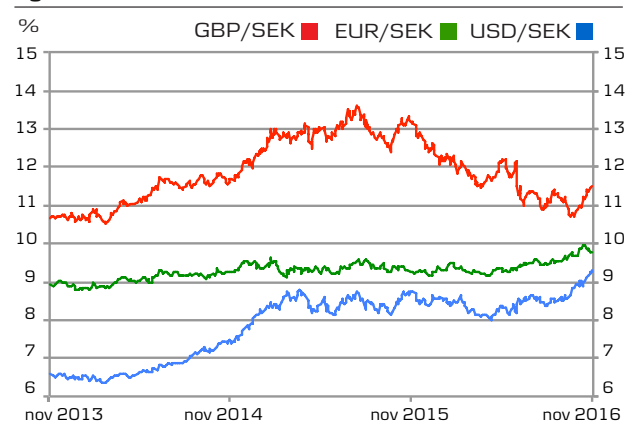
Givet de kraftfulla (om än för dyra) stimulanserna lär dollarstyrkan fortsätta ännu ett tag. Under de närmaste månaderna tror vi att USD/SEK handlar kring 9.33 för att därefter gradvis falla tillbaka ned mot 8.30 om ett år. Mot EUR torde emellertid SEK att stärkas även i närtid. På tremånadershorisonten utgår vi från att SEK stärks ned mot 9.70 och sedan, på ett års sikt, ned mot 9.30. En GBP tror vi kommer att kosta cirka 11 kronor om tre månader och 10.33 om tolv månader.

Ränteläget förväntas vara relativt oförändrat under de kommande månaderna, även om den snabba ränteuppgången för långa bindningstider behöver hållas under uppsikt, då det motverkar de positiva tillväxteffekterna från Trumps åtgärder.

Figur 14. Ränta



Figur 15. Valuta



Källa ränta och valutagraf: Danske Bank



Johan Freij
Affärsområdeschef
Skog och Lantbruk
Danske Bank i Sverige
Ansvarig utgivare
Telefon 0752-48 12 61

Jag tar gärna emot synpunkter och idéer från dig som läsare.
Skicka dem till:
johan.freij@danskebank.se