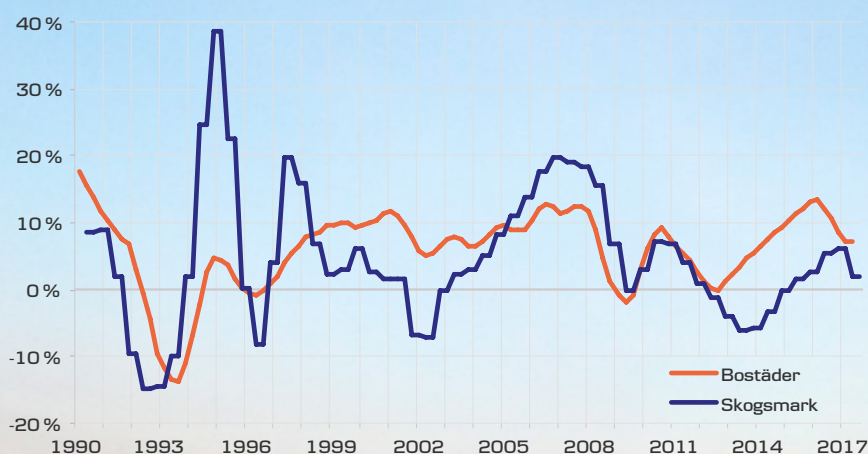


SKOG & EKONOMI

NYHETER FRÅN DANSKE BANK



Skogsmarkspriserna följer bostadsmarknaden

Vid tidigare prisfall på bostadsmarknaden har skogen följt i samma spår. En förvånansvärt tydlig korrelation träder fram när vi samkör långa statistikserier. Sambandet med bostäderna är betydligt högre än exempelvis virkespriserna. Sannolikt är det psykologin i köparnas känsla av det allmänna konjunkturläget som drabbar bägge tillgångsslagen. Med detta sagt ser vi ingen närliggande prisnedgång för skogen i dagsläget. Om däremot den justering av bostadsmarknaden, som sker just nu, utvecklas till något större kommer den med all sannolikhet att drabba även skogen. Du som köpare bör därför ha respekt för att även skogen är en tillgång som svänger. Var därför väl påläst och gör förvärvet utifrån just dina individuella förutsättningar. Det som däremot är unikt stabilt med skogen är dess tillväxt. Den påverkas över huvud taget inte av några andra marknader. Detta ger en stor trygghet i ett långsiktigt skogsförvärv. Läs mer på sid 2.

Sågkonjunkturen i supercykel eller nära vändning?

Trävarorna är glödheta nu när nästan alla marknader är uppåt. I USA handlas trävaror till rekordpriser. Kina ökar trävaruimporten med 2 % i månaden och bräddor för pallvirke är hårdvaluta när Europas industri skruvar upp farten. Den cykliska sågverkssektorn har varit inne i en prisuppgång som redan varat i 21 månader. Historiska cykler talar för en snar vändning. Frågan är om sågverken nu är inne i en supercykel driven av miljövänligt byggmaterial? Vi analyserar trävarucyklerna och sågverkens lönsamhet. Läs mer på sid 3.

BANKEN ANALYSERAR MARKNADEN:

- 2 **TEMAARTIKEL 1**
 - Skogsmarkspriserna följer bostäderna!
- 3 **TEMAARTIKEL 2 OCH SÅGADE TRÄVAROR**
 - Sågkonjunkturen - supercykel eller snar vändning?
 - Sågverkens lönsamhet minskar mitt i högkonjunkturen
- 5 **SVEASKOG EMITTERAR GRÖN SKOGSOBLIGATION**
- 6 **MASSAMARKNADEN**
 - Produktionsproblem har räddat massapriset hittills och drömgränsen på 8000 kr per ton är passerad.
- 7 **TIMMER OCH MASSAVED**
 - Massaveden visar en tudelad marknad
 - Glödhet timmermarknad i Sydsverige
- 9 **TIPS TILL SKOGSÄGARNA**
 - Bra läge för avverkning i hela Sverige
- 9 **ÅRETS SKOGSANALYTIKER**
 - Vinnarna i tävlingen årets skogsanalytiker koras
- 10 **KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKESMARKNADEN**
 - Peter Wigert, vd, AB Karl Hedini: "Större behov av emballagevirke indikerar att industrikonjunkturen är på väg upp."
- 11 **FASTIGHETSMARKNADEN**
 - Rekordpriser på bolagsskog
- 12 **RÄNTA & VALUTA**
 - Bostadsmarknaden tynger kronan

TEMAARTIKEL 1

Skogsmarkspriserna följer bostäderna!

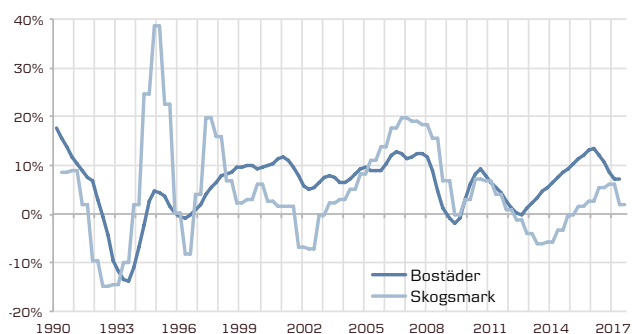
En tydlig korrelation mellan skogsfastighets- och bostadsmarknaden träder fram när vi samkör långa serier med statistik. Vi kan konstatera att vid landsomfattande fall på bostadsmarknaden har skogsmarkspriserna drabbats av liknande eller till och med större prisfall. Med detta sagt ser vi inte framför oss någon större sättning på skogsmarknaden i nuvarande situation. Räntan är låg, alternativa investeringar är inte speciellt attraktiva, utbudet av skog är förhållandevis tunt och virkesmarknaden är god. Skulle däremot den avmattning vi ser på bostadsmarknaden utvecklas till att påverka den allmänna konjunkturen (läs artikel på sid 3), så pekar allt på att även skogsmarkspriserna påverkas av ett liknande prisfall.

Det kan upplevas som märkligt att skogen följer bostadsmarknaden. Skogsfastigheter är en kommersiell investering där prissättningen borde bygga på köparens tro om den framtida avkastningen från skogen. Vi tror dock inte att den tydliga korrelationen beror på att de två marknaderna direkt påverkas av varandra. Snarare är förklaringen att de gemensamt påverkas av en eller flera utomstående faktorer. Vår bedömning är att psykologin eller köparnas tro på det allmänna ekonomiska läget är huvudorsaken till samvariationen.

Vi kan också konstatera en större volatilitet i skogsfastighetsmarknaden jämfört med bostadsmarknaden. Detta ser vi som helt naturligt då skogsmarkanden är betydligt tunnare med färre objekt och köpare.

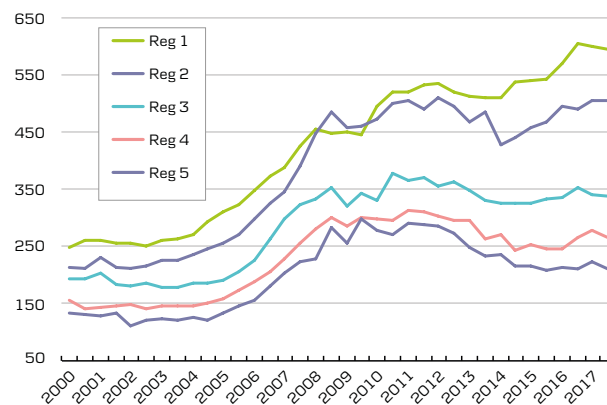
En liten sättning ger därmed större effekter. Som grafen visar så har bostadsmarknaden endast gått marginellt minus vid två tillfällen efter den stora finanskrisen 1992. Skogsmarken har gjort några fler och något större justeringar. Det man skall komma ihåg är att skogsmarkssiffrorna gäller för hela landet och marknaden är förhållandevis lokal. Prissvängningarna har exempelvis varit mindre i Sydsverige och där har pris-kurvan pekat uppåt en stor del av perioden, se figur 2.

Figur 1. Bostäder & skogsmark årlig prisförändring rullande

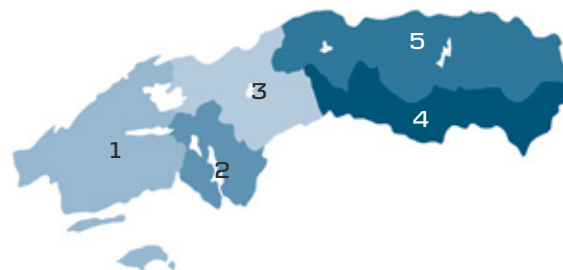


Källor: Danske Bank, BIS, Lantmäteriet

Figur 2. Skogsmarkspriser (kr/m²sk) per region. (Se regionsindelning på Sverigekartan nedan.)



Källa: Lantmäteriet



Man kan också notera de nästintill identiska prisfallen vid finanskrisen 1992 och avmattningen direkt efter finanskrisen 2007, se figur 1. Däremot så påverkades skogen mer av IT-krisen än vad bostadsmarknaden gjorde. Man kan bara spekulera i varför inte skogsfastighetsmarknaden tydligare följer helt andra faktorer som exempelvis virkespris. Det finns dock en viss korrelation även till virkespriset under korta perioder. Denna är dock inte alls lika tydligt som korrelationen med bostadsmarknaden. Ett exempel där skogen avviker från bostadsmarknaden är skogens fall under 2012-2015. Under denna period pressades virkespriserna.

Det viktiga med denna information är att upplysa marknadens aktörer om att skogsmarken inte på något sätt är vaccinerad mot prisfall. Det har funnits en attityd hos många skogsmarksköpare, som köpt enligt devisen "skogen går aldrig ner".

Skall man då inte köpa skog om man oroas för ett prisfall i bostadsmarknaden? Vi tycker absolut att det är aktuellt att titta på skogsmarknaden för den som är intresserad av skog. Däremot skall du som köpare ha respekt för att även denna tillgång svänger och du skall vara väl påläst och göra förvärvet utifrån just dina individuella förutsättningar. Det som verkligen är stabilt med skogen är ju tillväxten som över huvud taget inte påverkas av några andra marknader.

BANKEN ANALYSERAR TRÄVARUMARKNADEN TEMAARTIKEL 2

Sågkonjunkturen - supercykel eller snar vändning?

Samstämmigheten bland sågverkscheferna är öronbedövande. Det går bra just nu. De allra flesta marknader för sågade trävaror är mycket bra och växer fortfarande. Priserna på världens största trävarumarknad USA är på historiska rekordnivåer, se figur 4. Kina ökar trävaruimporten med remarkabla 2 % i månaden, se figur 6, nästa sida. I nuläget är det enkelt att radda upp exempel på att allt ser väldigt bra ut.

Är då trävarumarknaden inne i en supercykel eller ligger vändningen bakom hörnet?

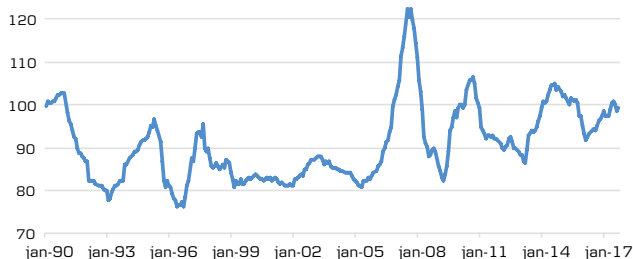
Sågade trävaror är en mycket cyklisk bransch med snabba konjunkturuppgångar och lika snabba ras, vilket syns tydligt i vårt "Exportprisindex för trävaror", se figur 3. Från 1980 har vi haft sex stycken tydliga konjunkturuppgångar med efterföljande fall och vi är nu inne i en sjunde. Det sägs ofta att sågverkens konjunkturuppgångar ligger runt 12-16 månader. Faktum är dock att uppgångsperiodernas längd har varierat ganska mycket, se tabell 1. Sedan 1980 har vi haft hela tre prisuppgångar på trävaror som varat längre än 25 månader. Dock bör tilläggas att två av dessa föregåtts av extrema penningpolitiska åtgärder, som devalveringar och flytande kronkurs. Den tredje var den så kallade superkonjunkturen mellan 2005 och 2007 som slutade med finanskrisen. De övriga tre uppgångarna varierade mellan 12 och 17 månader. Nuvarande uppgång har hittills hållit i sig i hela 21 månader. Om detta då inte är en supercykel så lever sågverken redan på lånad tid om vi får tro att historien upprepar sig.

För och emot sågverkens supercykel

Vad talar för att denna konjunktur kan klara den kritiska perioden över vintern?

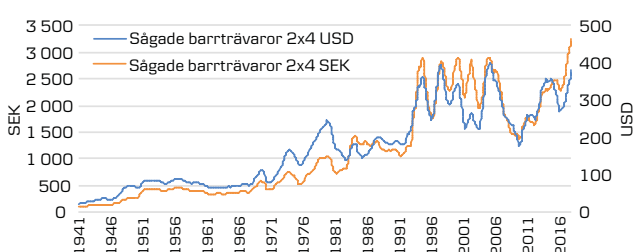
- Uppgången är inte alls lika brant som tidigare cykler.
- Först under de senaste månaderna har emballagevirket dragit iväg - vilket indikerar att vi ser starten på en allmän ökning av industrikonjunkturen i Europa.
- Mellanleden med agenter i virkesköpen har på senare år minskat och därmed också de spekulationsdrivna köpen.
- Kina har kommit till som en megakonsument av trävaror och ligger fortfarande på låga nivåer per capita, se figur 7.
- Vi ser ingen klassisk, kraftig ökning av sågproduktionen denna gång.
- Vi ser en strukturell efterfrågeökning på förnyelsebart byggmaterial.

Figur 3. Exportprisindex sågade trävaror. (2015 är index 100)



Källa: SCB

Figur 4. Trävarupriser i USA



Källa: Skogsindustrierna

OBS: Kurvan är utjämnad för att vara läslig. Därför syns inte rekordprissättningen så tydligt. I november 2017 noterades vid flera tillfällen priser över 490 USD/board feet. November 2006 noterades den tidigare rekordnoteringen på 480 USD.

Tabell 1. Svenska sågverkens senaste konjunkturuppgångar. Räknat från första till sista månaden för uppgång.

Uppgångsstart	Vändning	Månader	
1981 November	1984 Mars	29	Devalvering 10 % sept 1981, och 16 % oktober 1982
1993 Februari	1995 Mars	26	Kronan flyter nov 1992 i praktiken devalvering med 9-14 %
1996 Juni	1997 Maj	12	
2005 Maj	2007 Juni	26	Superkonjunkturen slutar med att Lehman Brothers faller
2009 April	2010 Augusti	17	
2013 April	2014 Augusti	17	
2016 Februari	????	21	(okt 2017)

Källa: SCB, Danske Bank

Vad talar för att denna sågverkskonjunktur är mycket nära en vändning?

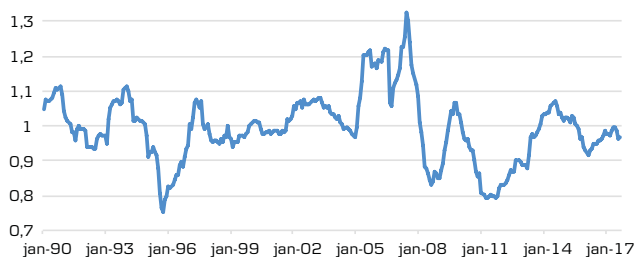
- Vi går in i vinterperioden med lägre konsumtion.
- Japanmarknaden som brukar ligga tidigt i cykeln mattas nu av betänkligt.
- Kinamarknaden präglas historiskt av ett ryckigt köpbeteende på exempelvis massaved.
- Kinamarknaden domineras fortfarande av agenter där spekulation är en del av affären.
- Om Kina bromsar, bara så lite, svämmas marknaden över av billigt, ryskt virke.

Mitt i högkonjunkturen minskar sågverkens lönsamhet

Mitt i brinnande högkonjunktur för trävaror så talar mycket för att sågverkens lönsamhet sjunker. Underbart är alltså kort för en sågverksägare, vilket är en direkt effekt av den tuffa råvarusituation som sågverken lever i. Så fort signalen om bättre priser på trävaror sprider sig ut i timmerköparleden så ökar också råvarukostnaderna. Detta syns redan i vårt lönsamhetsindex. Genom att samköra statistiken för exportpriser trävaror med priser för timmer har Danske Bank fått fram ett "lönsamhetsindex". Även om detta är ett grovt tal som inte tar hänsyn till, exempelvis viktiga intäkter från cellulosafliis, så ger det en bra överblick för sågverkens situation.

Detta index visar tydligt att konjunkturuppgången hittills inte genererat några rekordvinster för de flesta sågverk. Den dämpning ni ser i slutet på indexkurvan är huvudsakligen en effekt av högre timmerpriser, kombinerat med en period i somras då kronkursen stärktes mot pund och dollar. Kronan har åter försvagats vilket gör att vi kan räkna med en viss återhämtning i lönsamhetsindexet när statistiken för hösten kommer in. Det diagrammet också tydligt visar är hur tuffa marknadsförhållandena varit för sågverken under en relativt lång period efter finanskrisen och att den förbättring vi nu ser är långt ifrån den starka marknad som rådde under superkonjunkturen 2005-2008.

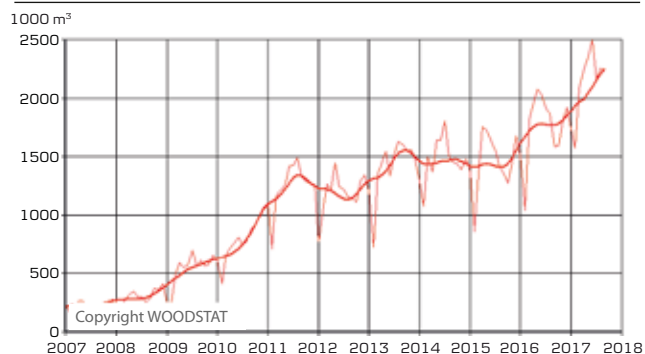
Figur 5. Sågverkens lönsamhetsindex. (2015 index 1.0)



Källa: Danske Bank, SCB

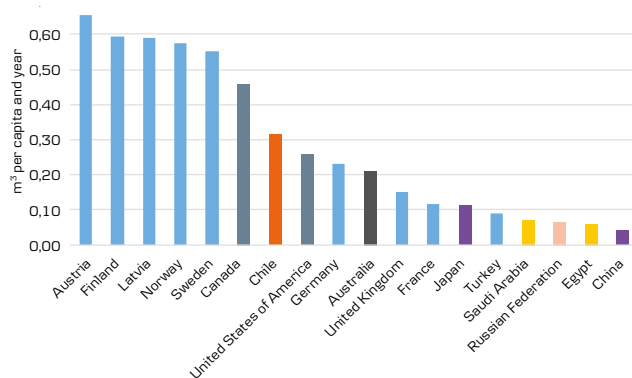
Lönsamhetsindex: Vårt lönsamhetsindex för sågverken är kvoten av SCBs exportprisindex för sågade trävaror och producentprisindex för obearbetat virke (timmer), bägge indexerade till 1,0 år 2015. Ett indexvärde över 1.0 visar således inte faktisk lönsamhet utan att förhållandet mellan priser på sågade trävaror och timmer är mer gynnsamma för sågverken än vad de var under 2015 och vice versa.

Figur 6. Kinesisk trävaruimport (per månad).



Källa: Woodstat

Figur 7. Konsumtion av trävaror per capita



Källa: Skogsindustrierna



GRÖN OBLIGATION

Sveaskog emitterar grön skogsobligation

Sveaskog har emitterat världens första gröna obligation med borealt FSC-certifierat skogsbruk som grund, där emissionslikvidens användning är definierad i linje med rekommendationerna under Green Bonds Principles. Den gröna obligationen om 1 mdr SEK tecknades av 22 institutionella investerare främst inom pension, försäkring och fondförvaltning. Rabatten gentemot en traditionell obligation hamnade på 7-8 bps vilket visar att gröna obligationer är lönsamma både för miljön och företaget.



Per-Olof Wedin
VD, Sveaskog
www.sveaskog.se

”Obligationen övertecknades snabbt och vi är glada över det stora intresset bland investerare. Vi ser detta som ett erkännande för vår verksamhet och där man ser den påverkan som ett aktivt och hållbart skogsbruk har på klimatet i närtid och på längre sikt”, säger Per-Olof Wedin, vd för Sveaskog.

Med hjälp av Danske Bank har Sveaskog tagit fram ett nytt ramverk för sin nya gröna obligation baserat på de internationella Green Bonds Principles. Norska DNV GL har gett en second opinion på ramverket efter att ha granskat Sveaskogs skogsproduktion, certifieringar och naturvårdsprogram.



Lars Mac Key
Danske Bank
www.danskebank.se

”Vi är stolta över att få bryta ny mark tillsammans med Sveaskog genom att utveckla gröna obligationer inom hållbart skogsbruk. Det nya ramverket tar ett bredare grepp om alla moment under livscykeln, från forskning kring hållbart skogsbruk och ökad användning av skogsprodukter till investeringar i FSC-märkt skogsbruk och skog”, säger Lars Mac Key, ansvarig för hållbara produkter inom Danske Banks avdelning för kreditkapitalmarknader.

Green Bonds Principles

En förutsättning för de gröna obligationerna är att det finns enhetliga och gemensamma kriterier kring vad som kan anses grönt. Idag används Green Bonds Principles, som lanserades 2014 och uppdateras årligen. Bakom satsningen står ett par hundra intressenter över hela världen såsom investerare, banker och utgivare av obligationer (emittenter). Gröna obligationer borde vara en intressant finansieringsform för hela skogssektorn.



Toby Lawton
CFO, SCA
www.sca.com

”Vi är nu i en fas där vi ser över vår framtida finansiering av bolaget. En grön obligation passar vår verksamhet väldigt väl och för oss framstår det som en naturlig finansieringskälla framöver. Den lägre kostnaden som en grön obligation ger är naturligtvis attraktiv men framförallt framhäver obligationen SCAs ambitiösa miljö- och hållbarhetsarbete. Vi har ännu inte kommit tillräckligt långt i vårt arbete för att beskriva vilket ramverk som kommer att ligga till grund för en eventuell framtida grön obligation.”



I samband med öppningen av Nasdaq-börsen den 27 oktober ringde Sveaskogs vd Per-Olof Wedin in den nya gröna obligationen på Nasdaqs Sustainable Bond list. Läs mer på bankens blogg www.nexteconomy.se

MASSAMARKNADEN



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

Produktionsproblem har räddat massapriset hittills
Massapriset har rusat 150 dollar i år och har slagit ett prisrekord i SEK på 8000 kr per ton. Det närmar sig nu den klassiska drömnivån på 1000 dollar per ton. I mitten av november ligger FOEX listpris på 960 dollar och i Nordamerika har producenterna annonserat ytterligare prishöjningar. Samtidigt har vi haft stora kapacitetstillskott och efterfrågan är inte särskilt stark. Hur går det ihop?

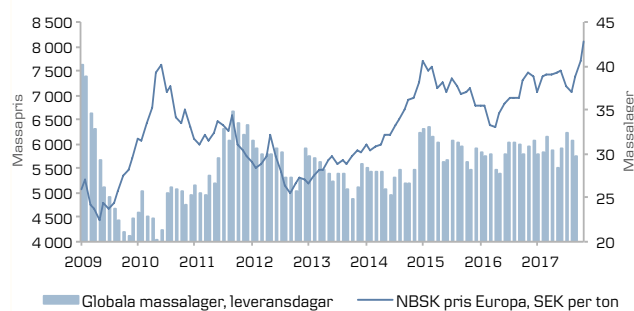
Om vi börjar med efterfrågan. Under årets nio första månader ökade leveranserna på massa från världens 20 största producentländer med 1,336 miljoner ton. På helårsbasis räknar vi med en ökning med omkring 1,6 miljoner ton, ungefär 2,9 % av total efterfrågan. Omkring två tredjedelar av ökningen beror på ökad efterfrågan från Kina där myndigheterna skurit ned på möjligheten att importera osorterat returpapper. Samtidigt har nya massaprojekt inneburit en betydande kapacitetsökning i år, bland annat Metsä Fibre Äänekoski med 0,7 miljoner årston, Fibria Tres Lagoas 1,95 miljoner, APP OKI 2,8 miljoner och SCA Östrand 0,43 miljoner ton (från mitten av 2018). Totalt beräknas nya projekt leverera 2,2 miljoner ton till marknaden 2017. Nästa år beräknas dessa bruk leverera 3,5 miljoner ton, netto.

Vad som kunde ha blivit ett överutbud har dock balanserats av betydande, oväntade produktionsproblem. Totalt beräknas mellan 1,3-1,4 miljoner ton ha förlorats under 2017. Detta är en exceptionell siffra motsvarande omkring 2,5 % av den totala marknaden.

Flera av dessa bruk är dock nu tillbaka i produktion. I november har exempelvis två stora bruk – CMPCs i Guaiba, Brasilien, och Daishowa-Marubeni Internationals i Peace River – startat upp efter problem i somras. Dessa två bruk har tillsammans stått för omkring 0,5 miljoner av den förlorade produktionen i år.

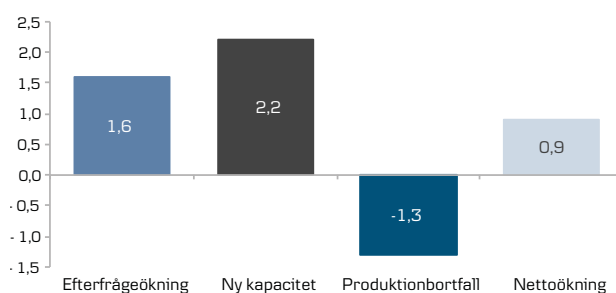
Risken är därmed överhängande att när produktionen kommer tillbaka, samtidigt som den nya kapaciteten når full produktion så riskerar marknaden att svämmas över av massa. Analysföretaget Hawkins Wright räknar med ett överutbud om 2 miljoner ton nästa år med press nedåt på priserna.

Figur 8.
Massapris och globala producentlager (leveransdagar)



Källa: Bloomberg, Foex

Figur 9.
Prognos utbud och efterfrågan, prognos helår 2017



Källa: Danske Bank, RISI, Hawkins Wright



BANKEN ANALYSERAR VIRKESMARKNADEN

TIMMER OCH MASSAVED

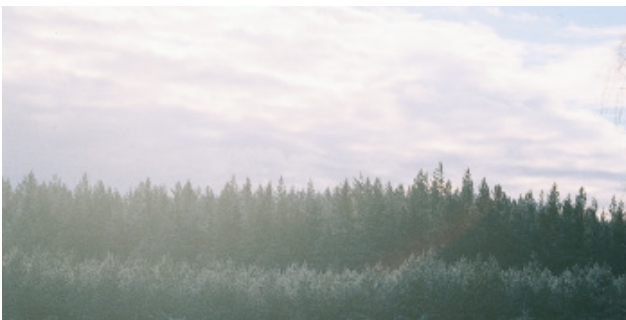
Massaveden visar en tudelad marknad

Positionskriget om massaveden fortsätter på flera olika fronter runt om i landet och även runt Östersjön.

Vi har här försökt sammanfatta de signaler vi får från marknaden.

I södra Sverige är signalerna tydliga om en mycket tight situation för massaved. Södras nya Väröanläggning går för fullt och behöver matas med nya volymer, investeringar i Mörrum höjer förbrukningen och ovanpå detta en högre förbrukning av klintimmer. Södra har höjt massavedspriset i två omgångar till 320 kr/m³fub. Det känns otroligt att vi skulle få se ytterligare en prishöjning före våren, även om det behövs mer massaved. Alla konkurrenter har inte följt med på Södras höjning men här tror vi det blir en utjämning inom den närmaste tiden. Det blir för svårt att hålla emot som köpare i denna marknad.

I Mellansverige är upplevelsen att det inte är någon massavedsbrist, men heller inte något överskott. Det speciella i denna marknad är att vi har ett tydligt tvåprissystem. Mellanskog, Holmen, med flera höjde barrmassavedspriset redan i somras medan Stora Enso, BillerudKorsnäs och några andra aktörer inte har höjt (vid vår pressläggning). Nu har detta tvåprissystem hållit på väldigt länge. Mitt emellan står skogsägarna. Följden är att marknaden svämmas över av olika premier, tillägg, planteringsbidrag, etcetera. I nuläget får vi hela tiden signaler om affärer som gjorts med väldigt stora påslag och vi frågar oss hur länge denna situation kan pågå. Det är ett ställningskrig som är svårbedömt, men frågan är om det imagemässiga priset börjar bli för högt för de aktörer som inte höjt priset. I så fall lär det bli en utjämning av prisnivån en bit in i 2018. Detta bygger på att konjunkturen håller i sig till dess.



I norra Sverige har vi också en balanserad marknadsituation för barrmassaveden samtidigt som denna marknad kommer sluka betydligt mycket mer massaved inom en snar framtid. Även här har vi en liknande situation med en tudelad prissättning. Här har dock prisskillnaden inte varit aktuell så länge som i Mellansverige. SCA och någon mer aktör håller emot medan Norrskog, Norra Skogsägarna, Holmen, med flera har höjt och ligger nu 20-40 kr/m³fub högre än SCAs prislista. Vår bedömning är att vi här kan få vänta med en utjämning till dess SCA basunerar ut starten för den nya Östrandsanläggningen.

I Baltikum har vi de senaste månaderna sett en prishöjning på hela 100 kr/m³fub för barrmassaved. Är detta den första signalen på att denna marginalmarknad kommer att explodera när Äänekoski och Östrand behöver nya volymer? Inte säkert, kanske är det bara en effekt av att det varit en oerhört blöt höst med svårigheter att få ut virket i alla de tre baltiska länderna.

Glödhet timmermarknad i Sydsverige

Att det går bättre för sågverken har direkt smittat av sig på timmerpriserna och som vanligt är det hetast i Sydsverige.

Sydsvenska timmerpriser ligger nu på mycket höga nivåer och frågan är om man inte nått smärtgränsen för sågverken. På prislistan har Södra höjt priset för klintimmer med 25 kr/m³fub, och här finns det nog ett motstånd i marknaden. Talltimmer har hämtat sig generellt och prisskillnaden till granen har krympt ihop något jämfört med sommarens rekordskillnad på över 100 kr/m³fub. Detta är mycket glädjande och nödvändigt. Prishöjningen på tall har mest synts i premier och gäller inte de sämsta kvaliteterna.

I Mellansverige har enbart grantimmerpriserna höjts, över lag. Detta har bidragit till att det uppstått lokala bristsituationer på tall. Botemedlet har hittills varit premier och tillägg. Vårt ställtips är att om sågkonjunkturen håller i sig så kan vi få se en prishöjning på tallen en bit efter årsskiftet. Generella prishöjningar är heller inte uteslutna i området.

I norra Sverige har vi en liknande situation som i Mellansverige och även här kan vi mycket väl få se smärre prishöjningar på timmer.

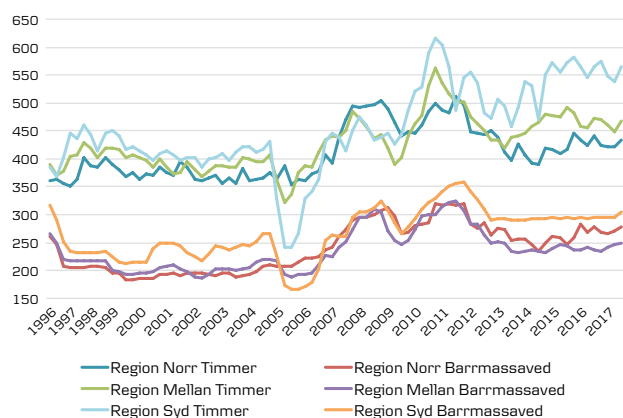
Sydsvenska timmerpriser sticker ut historiskt

När man studerar prisutveckling på massaved och timmer under de senaste 20 åren, se figur 10, kan man inte undvika att förvånas över de sydsvenska timmerprisernas remarkabla utveckling.

Om vi ser tillbaks till perioden innan Gudrunstormen så var prisskillnaderna på timmer mellan olika landsdelar betydligt mer modesta. Prisskillnaden mellan norra Sverige (där priset generellt varit lägst) och södra Sverige (där det varit högst) varierade före Gudrunstormen någonstans mellan 7–15 %. De senaste åren har det etablerats en prisskillnad mellan norr och syd på drygt 30 %. Detta är naturligtvis positivt för sydsvenska skogsägare men belyser också den extrema situationen för fristående, sydsvenska sågverk utan någon annan industri att luta sig mot.

Det man också kan utläsa av figur 10 är att marknaden för barrmassaved varit förhållandevis lugn i södra och mellersta Sverige under senaste femårsperioden. En annan notering är att prisskillnaden för barrmassaved mellan södra och norra Sverige är historiskt sett liten. När vi förlänger detta resonemang och studerar barrmassavedspriset, i förhållande till timmerpriset, se figur 11, framkommer ytterligare en trend. I Sydsverige har massavedspriset varit rekordlångt i förhållande till timmerpriserna under de senaste åren. Prisrelationen ligger och pendlar mellan 51–54 % vilket är i paritet med Mellansverige där man ständigt talar om det så kallade "lågprisdiket" för massaved. I norra Sverige är relationen uppemot 65 %.

Figur 10.
Svenska virkespriser (Leveransvirke - snitt)

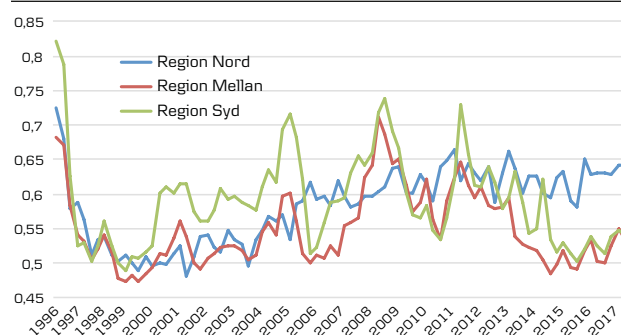


Källa: Skogsstyrelsen

När man studerar kombinationen av figur 10 och figur 11 framstår det ännu tydligare hur tufft det varit för de fristående, sydsvenska sågverken de senaste åren. Timmerpriserna har varit skyhöga samtidigt som massaved och därmed cellulosafisens andel av det höga timmerpriset varit rekordlångt. En sågverkschef kan ju som bekant inte köpa in enbart timmerstockar som dessutom är fyrkantiga.

Frågan är nu om relationen mellan massavedspriset och timmerpriset kommer att ändras när vi går in i period där Södras investeringar i sin massaindustri ger en allt högre massavedförbrukning. En sådan utveckling skulle i så fall ge sågverken en välbehövlig andningspaus och en möjlighet att öka investeringarna längre ut i förädlingskedjan. En annan fråga är hur det kommer att gå för klen-timmersågverken i Sydsverige när kampen om det klenare virket hårdnar. Den frågan får vi återkomma till.

Figur 11.
Relationen barrmassavedspris kontra timmer



Källa: Skogsstyrelsen





RÅD TILL SKOGSÄGARNA

Bra läge för avverkning i hela Sverige

Det vi kan konstatera är att det är ett bra läge för avverkning. 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.

Samtidigt är det en period med väldigt oklar prisbildning på flera håll i Sverige, framförallt i mellersta och norra Sverige. Därför är det extra viktigt att stämma av med fler än en virkesköpare så att du fått "rätt pris". En lång relation med din virkesköpare är något du skall värda och vara rädd om. Lokalkännedom och erfarenhet av din skog kan vara värt mycket. Samtidigt är det absolut inget att skämmas över att man frågar flera aktörer i en situation när prisbilden är så spretig som nu.

Bankens råd till alla skogsägare

Samlas över skogsbruksplanen i jul. Vad är väl mer spännande för hela familjen än att lägga upp planen för kommande skogsvårdsinsatser och prioritera avverkningar i dessa goda tider. Få med barnen i processen tidigt. Det gör ditt skogsägande roligare.

Södra Sverige

Kanonläge för avverkning – höga priser på allt virke.

- Fortsätt att röja. Svält väder och inga insekter.
- Tveka inte att förstagallra nu, förröj gärna själv.
- Höga priser på timmer och massaved gör att du kan prioritera slutavverkning i de flesta bestånd. Säkerställ prisnivån speciellt när du har talldominerade avverkningar.

Mellansverige

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

- Fortsätt med röjning så länge snöläget tillåter, självklart anpassat efter betningshöjd och älgssituation.
- Gallra tidigt, det är en investering. Gå inte och vänta på högre priser.
- Bra läge för slutavverkning. Efterfrågan på tall är på väg tillbaka, säkerställ ett vettigt pris.

Norra Sverige

Bra läge för avverkning, men var väldigt noga med vad du får betalt. Visst tror vi att massavedspriserna kommer att bli något högre i detta område, men det kan dröja.

- Tveka inte gå igenom dina förstagallringar. Se det som en investering.
- Stort intresse för timmer. Stäm av med köparna. Säkerställ att du får vettigt betalt för tallen.

ÅRETS SKOGSANALYTIKER

Årets kvinnliga och manliga "Skogsanalytiker" koras

I samband med årets Elmia Wood utlyste Danske Bank sin traditionella tävling "Årets skogsanalytiker". Nu har verkligheten hunnit ikapp analyserna och vi har glädjen att kora två vinnare. Stort grattis till:

- *Louise von Ehrenheim Helsingborg*
- *David Grön Ydre*

Dessa två var mycket nära de faktiska utfallen på de tre frågorna.

Fråga 1: Skogsmarkspriset i Götaland enligt LMV:s mätning hösten 2017?

Rätt svar: 597 kr/m³sk

Fråga 2: Massapriset den 30 september 2017?

Rätt svar: 912 USD/ton

Fråga 3: Prisskillnaden mellan gran- och talltimmer i Götaland enligt Skogsstyrelsen Q3-mätning 2017.

Rätt svar: 121,6 kr/m³fub

Under tävlingens mångåriga historia har aldrig någon vinnare varit närmare svaren än David Grön.

David's svar var: 596 kr, 912 USD, 121,36 kr.

KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKESMARKNADEN



Per Andersson
VD och ägare, AB Hilmer Andersson
Åmotsfors, www.hilmer.se

Trävaror: Vi har haft ett mycket bra år och det finns en optimism i branschen där allt fler trävaruköpare börjar oroa sig för tillgången på varor. Samtidigt är marknaden sansad. Efterfrågan på centrumutbyten är balanserad medan vi ser ett stort sug efter sidobräder till emballage. Efterfrågeökningen efter sämre kvaliteter brukar ske tidigt i konjunkturcykeln vilket gör mig lite brydd. Ser vi till tiden från uppgångsstarten borde vi vara nära vändningen nu. Ser vi däremot till lugnet i uppgångsfasen och vilka produkter som efterfrågas så har vi en bra bit kvar innan det vänder. Det som oroar mig är att alla är positiva och då brukar det vända snart.

Timmer: Vi har sågat mycket och vill gärna ha mer timmer även om flödet från skogen är gott.

Massaved: Alla går nog och väntar på högre massavedspriser och vi upplever en brist på flis.



Peter Wigert
VD, AB Karl Hedén
www.abkarlhedin.se

Trävaror: I Sverige har vi haft en mycket gynnsam konjunktur såväl inom emballage som bygghandel där vi kunnat göra smärre prishöjningar även under hösten. Nu bromsar det in och volymökningstakten till svenska marknaden går från nästan tvåsiffriga årstal ned till en förväntad prognos på cirka 2-3 %. Däremot har vi under de senaste månaderna sett ett allt större behov av emballagevirke i Europa, vilket indikerar att industrikonjunkturen är på väg upp. I Japan ser vi nu en negativ förändring på trävarumarknaden både på volymer och priser efter en lång och bra period. Orsaken är sannolikt stigande lager i kombination med svag valuta och att man är något tidigare i konjunkturcykeln.

Timmer: I år har vi haft en mycket bra timmerbalans med god tillgång utan överflöd. Avverkningsvilligheten är hög vilket delvis kan bero på en oro för ökade naturvårdskrav.

Massaved: I vårt område ligger priserna ännu still även om de justerats upp både i norr och söder. Vi har tyvärr svårt att påverka massavedspriset.



Santhe Dahl
VD, Vida AB
www.vida.se

Trävaror: 2017 blir ett bra år. Valutorna har åkt fram och tillbaks men nu går dom vår väg. Vi har höjt trävarupriserna successivt, men höstens marginaler lär ändå ligga i nivå med vårens efter sommarens timmerprishöjningar. USA är idag vår i särklass bästa marknad med de högsta trävarupriserna på åtminstone tio år. I Sverige, Nordeuropa och Asien är marknaden bra och ökande. Däremot ser vi en dämpning i Japan. Nordafrika är fortsatt oroligt och Mellanösternmarknaden är död beroende på politisk turbulens. Men på det stora hela är det svårt att hitta så mycket negativt. Det vore skönt om draget i marknaden kunde hålla i sig över vintern.

Timmer: Prishöjningarna har gett ett bra utbud, vilket fortsätter då vi får lite draghjälp av höjda massavedspriser.

Massaved: Det skulle inte förvåna mig om massaveden stiger ytterligare, då vi upplever ett stort sug efter fiber. Det vore kul att, en gång i livet, få uppleva när massaveden drar fram timret ur skogen istället för tvärt om.



Dan Glöde
VD, Hargs Bruk AB
www.hargsbruk.se

"Harg har ett markinnehav på 22 000 ha varav 19 000 ha är skogsmark. Historiskt har Harg arbetat med långa leveransavtal på cirka 80 % av avverkningsvolymen och sen kompletterat med försäljning av leveransrotsköp. Framöver kan det faktiskt bli aktuellt att öka andelen leveransvirke för att öka attraktiviteten ytterligare. I vårt område har det varit en relativt sval virkesmarknad de senaste åren, där Norgeimporten dämpat massavedspriserna. Jag upplever nu en tydlig förändring. Vi har för tillfället den unika situationen med två olika prisnivåer på massaveden. Med nedpressade massavedspriser så har Mellansverige nu blivit intressant för köpare utanför regionen, vilket vi märker av. Detta ger oss som säljare nya möjligheter till okonventionella försäljningslösningar. Själv ser jag framför mig en spännande situation när vi nu planerar nästa femårsupphandling om drygt 80 000 m³fub."

FASTIGHETSMARKNADEN

Skogsmarkspriserna spretar

Febriga budgivningar på bolagsskog – dämpad marknad på vanliga, mindre skogsskiften.

Vi ser i nuläget en speciell situation på skogsfastighetsmarknaden. Lantmäteriets höstsiffror, se figur 12, som bygger på enkätsvar från en stor del av landets mäklare visar på en utplaning av marknaden. Resultatet är väldigt entydigt då tendensen är likartad för samtliga regioner. Detta är ena sidan av myntet, som enligt vår bedömning beskriver läget för det stora flertalet skogsaffärer som görs med mindre, ordinära skogsskiften. Den andra sidan, är den vi ser på större, attraktiva objekt. Där hamnar ofta priserna på "all time high" nivåer. Mest extrema är de få affärer där skogsfastigheter säljs av bolag, och därmed får köpas av bolag. Vid dessa är budgivningarna februsiga och priserna har för länge sedan tappat markkontakten. Under hösten har vi sett flera förvärv som ligger minst 20 % över den nivå som privata marknaden betalar.



Tomas Karlsson
Fastighetsmäklare, **Areal Karlstad**,
www.areas.se

I Värmland har vi en väldigt stabil och nästan tråkig marknad med priser från en bit under 300 kr till över 400 kr per kubikmeter. Vi verkar i ett område med lägre virkespriser men vi ser nu stora industriinvesteringar i både Gruvön och Skoghäll. Skogsfastighetsmarknaden är skörare i dag än för tio år sedan då budgivarna var betydligt fler på varje objekt. Samtidigt är den underliggande efterfrågan god. Vi får sålt allt, vi har inga som är tvingade att sälja och jag ser därför ingen nedsida från nuvarande nivåer. En intressant iakttagelse är att för vanliga fastigheter som endast kan köpas av fysiska personer, så är marknaden väldigt lokal och grannarna styr prissättningen. Om fastigheten däremot får köpas av bolag är marknaden inte alls lika lokal. Då verkar storlek och skogstillstånd ha större betydelse samtidigt som prisnivån är avsevärt mycket högre.



Åsa Eriksson
Fastighetsmäklare, **LRF Konsult Falun**
www.lrfkonsult.se

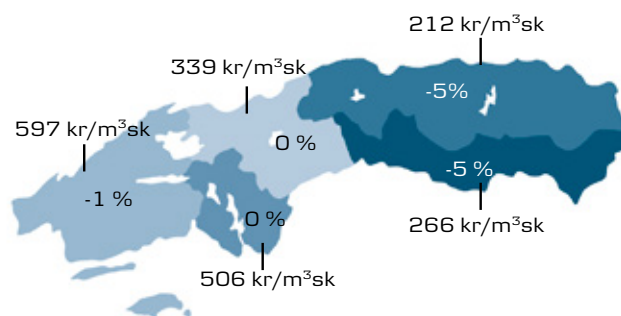
I Dalarna och nordöstra Värmland är fastigheterna i genomsnitt något mindre och medelåldern hos ägarna är hög. Dessa fastigheter kommer nu ut till försäljning på bred front. Det roliga är att vi i dag hittar köpare till alla och prisnivån ligger fast. Det är en yngre generation köpare som ofta väljer bort det dyra storstadsbostendet och köper en gård med skog, åker och bostad. Sen kanske man ändå arbetar på distans. På de större skogsdominerade fastigheterna har prisnivån gått upp och är högre, per m³sk, än för de mindre fastigheterna. Skogsmarkspriserna i vårt område varierar från cirka 300 kr/m³sk i norr till uppemot 400 kr i söder.



Fredrik Luhr
VD, **Areal**
www.areas.se

Efter en mycket lugn start i våras har vi haft ett rekordutbud av fastigheter. Under året har vi sett ett mycket stort intresse, med stigande priser över lag i södra Sverige. Utvecklingen har varit likartad i södra delarna av Mellansverige medan både prisutveckling och intresse varit lugnare i de norra delarna. I norra Sverige har vi haft en försiktig prisuppgång. En tydlig trend är det ökade intresset för bolagsägd skogsmark, där då juridisk person får köpa. Fler sådana fastigheter har kommit ut på marknaden. Prisutvecklingen har varit remarkabel och förvånande. Det prispåslag på 10-15 % som ansetts etablerat tidigare räcker inte längre utan det ligger snarare på +20 %. Man frågar sig vart detta tar vägen.

Figur 12. Skogsfastighetspriser hösten 2017 (kr/m³sk), prisförändring från våren 2017 (procent)



Källa: Lantmäteriet

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 **Michael Grahn** ger sin syn på ränte- och valutasisituationen.
<http://danskeanalyse.danskebank.dk>

Bostadsmarknaden tynger kronan

Den viktigaste makroekonomiska

utvecklingen de senaste månaderna består i att bostadspriserna är på väg ner och att bostadsinvesteringarna faller tillbaka med en klar negativ effekt på BNP-tillväxten. Bostadsrättspriserna i Stockholm har antagligen fallit med närmare 10 % under augusti-november. Detta är föräning om hur det snart kan komma att se ut i genomsnitt i Sverige.

Även bostadsrelaterad konsumtion kan påverkas negativt då hushållen blir mindre komfortabla att spendera när bostadsförmögenheten faller, som ju är hushållens största tillgång. Hushållen har dock en stark balansräkning och sysselsättningen och inkomsterna stiger i god takt, vilket balanserar bilden. I ett riskscenario där bostadspriserna faller med 15-20 % vilket får till följd att bostadsinvesteringarna faller med 30 % 2018, bedömer vi att BNP-tillväxten samma år kan hamna närmare 1 % i stället för de 2% som ligger i vår nuvarande prognos. Investeringarna tycks redan använt valutamarknaden för att ta position för att svenska bostadspriser ska "krascha" då kronan försvagats mot de flesta valutor. Fallande bostadspriser torde dock dämpa inhemsk inflation, en faktor som vi bedömer kommer att överväga tillfälliga inflationsimpulser som en svagare krona ger.

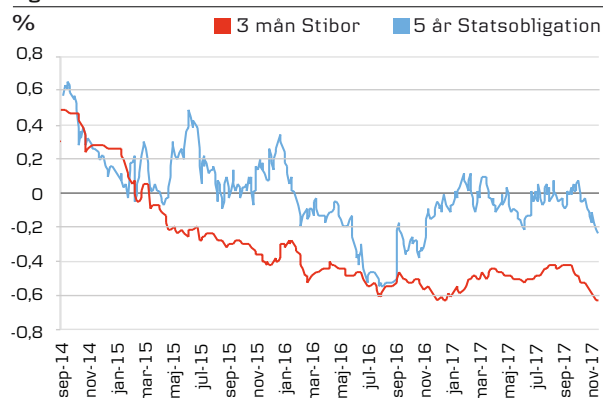
Riksbanken kommer att behöva acceptera svagare tillväxt- och inflationsutsikter och därmed skjuta på planerade reporäntehöjningar, men kan troligen avsluta sitt QE-program om inte prisfallet på bostäder fortsätter. Penningmarknaden prissätter att Riksbanken ska höja styrräntan i snabb takt under de kommande åren. Om vi får rätt, borde svenska räntor falla och om detta sker finns det förstås en risk att kronan kan fortsätta att försvagas från nuvarande redan svaga nivå, se tabell 2.

Tabell 2. Prognos ränta & valuta Danske Bank

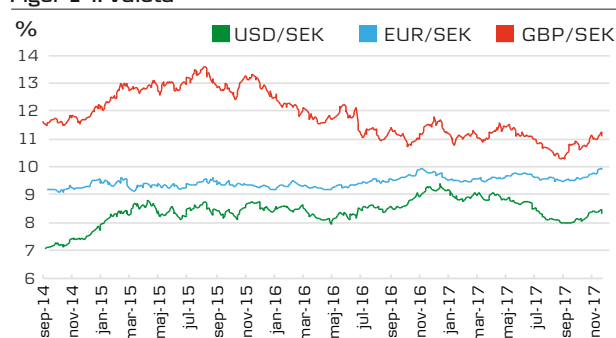
	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	- 0,62	- 0,50	- 0,45	- 0,45
5 år Statsobligation	0,15	0,05	0,00	0,00
USD/SEK	8,39	8,70	8,17	7,76
EUR/SEK	9,90	10,10	9,80	9,70
GBP/SEK	11,12	11,34	11,27	11,25

(Spotdatum 171126)

Figur 13. Ränta



Figur 14. Valuta



Källa tabell, ränta och valuta graf: 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