

SKOG & EKONOMI

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

Svensk skogsmarks udda treprissystem

Priserna ligger i världstopp när den svenska skogsmarken byter ägare. Även om tillväxten är relativt låg internationellt sett, väger faktorer som höga virkespriser, en modern skogsindustri och en lång tradition av uthålligt brukande tyngre i prissättningen. En udda paradox är att priset på likadana skogsmarker kan variera oerhört beroende på vilken köpkategori som är aktuell. De privata köpen dominerar marknaden och sätter nivån i prisstatistiken. I de få fall där en "juridisk person (bolag)" kan köpa, stiger prisnivån med cirka 10–15 %. Riktas sig däremot försäljningen till den institutionella marknaden, där man förvärvar en andel i ett skogsägarbolag, mer än halveras priset per m³sk och hektar. SCA, Europas största privata skogsägare med cirka 2 miljoner hektar skogsmark, har beslutat att dela upp företaget i ett hygien- och ett skogsdotterbolag. Detta aktualiserar frågan om skogens värde. Vi reder ut begreppen i vår temaartikel.

Norden dominerar utbyggnaden av barrsulfatmassa

Dryga 56 % av hela världens planerade produktionsökning på 3 miljoner årston barrmassa fram till 2018, kommer att ske med investeringar i svenska och finska bruk. Detta är fantastiska nyheter för skogsägarna. Dessa 3 miljoner årston avsalumassa motsvarar en ökning med 10 % vilket skall jämföras med en historisk ökningstakt på 1,4 % per år. Slutsatsen blir en mördande konkurrens, pressade priser och att nedläggningar kommer att krävas. Läs mer i massaanalysen på sid 6.

BANKEN ANALYSERAR MARKNADEN:

2 TEMAARTIKEL

- Svenska skogsmarkspriser i världstopp.
- Faktorerna bakom topppriserna.
- Vem räknar fel på skogsmarken?
- Nordiska skogsbolagens skogsvärderingar.

6 MASSAMARKNADEN

- Överutbud att vänta.

7 SÅGADE TRÄVAROR

- Sågproduktionen tangerar 18 miljoner m³ 2015.
- Priserna faller när marknaden i Kina och Egypten viker.

8 TIMMER OCH MASSAVED

- Stillastående virkespriser i höst.

9 TIPS TILL SKOGSÄGARNA

- Hösten är en härlig tid för röjning!

10 KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKESMARKNADEN

- Olle Berg, marknadsdirektör på Setra: "Marknaden är mer "shaky" nu än de flesta av oss förväntat sig."

11 FASTIGHETSMARKNADEN

- Prisrally på skogsmark i Sala-brandens närområden.

12 RÄNTA & VALUTA

- Ett lågintensivt valutakrig.

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

Svenska skogsmarkspriser i världstopp

Sverige ligger i världstopp när det gäller priserna på produktionsskogsmark för privatpersoner. I Sverige är det produktionsskogen som dominerar värdet. I länder som till exempel Danmark, Tyskland och Storbritannien kan säkert priset per hektar vara betydligt högre men i dessa länder bygger bara en mindre del av prissättningen på själva produktionsskogen. Där ligger tyngdpunkten av värdet på andra faktorer som avskildhet, jakt, exploateringsmöjligheter, status med mera. Vi kan se dessa tendenser på enskilda objekt i framförallt södra Sverige men de står för en marginell del av skogsfastighetsmarknaden. Den absoluta majoriteten av skogsmarken som säljs i Sverige är ren produktionsskogsmark, där exempelvis jakt utgör en försumbar del av det totala värdet. Mot denna bakgrund konstaterar vi att svenska skogsmarkspriser på den privata marknaden ligger i världstopp.

Andra faktorer än tillväxten ger de höga priserna

Frågan är då - har vi världens bästa skogsmark?

Det viktigast för prissättningen borde ju rimligtvis vara skogens produktionsförmåga och "värdeförräntningen" d.v.s. tillväxten och kvalitetsökningen i förhållande till hur mycket kapital du binder. Många skogsproducerande länder har betydligt bättre produktionsförutsättningar/bonitet och därmed högre tillväxt samt kortare omloppstider, vilket ger en högre förräntning och en lägre risk på insatt kapital. Som exempel kan vi ta en amerikansk sydstatstall som växer minst dubbelt så fort som en ståtlig svensk furu i Sydsverige.

Nej, det är inte skogsproduktionen som gör svensk skogsmark så attraktiv. Vi försöker här redovisa några faktorer som lägger grunden till den höga prissättningen.

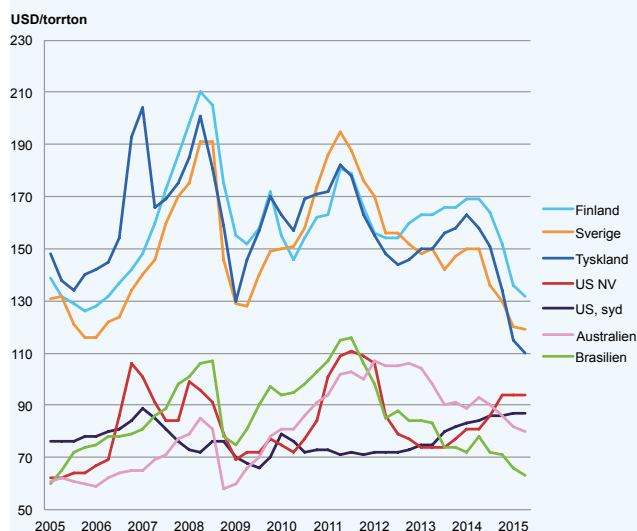
1. Kulturen och köparunderlaget

Sverige är ett skogsland där en mycket stor del av befolkningen har en nära relation till skogen. Över hälften av den totala skogsmarksarealen ägs av privatpersoner. Hela 325 000 svenskar är skogsägare, vilket innebär att var trettionde svensk redan äger skog. Alla skogsägare samt deras familjemedlemmar är väl kända med skogen som investering. Detta är unikt och vi kan endast se en liknande situation i Finland och i viss mån Norge. Att våra skogsägare ser skogen som en bra investering syns också tydligt i köpstatistiken där cirka 2/3 av köpen görs som tillköp av redan befintliga skogsägare.

2. Virkespriserna

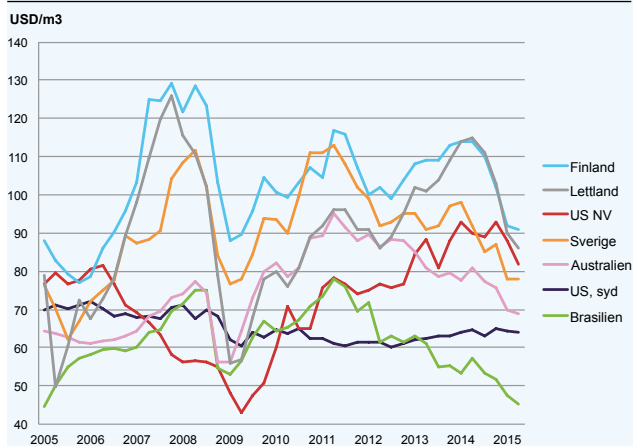
Sverige ligger, tillsammans med några andra europeiska länder, i världstopp när det gäller virkespriser, se figur 1 och 2. Detta gäller både för timmer och massaved, även om svenska kronans försvagning gjort att prisskillnaden minskat och timmerpriserna i nordvästra USA passerat de svenska. Summan av hög kvalitet och stor barrvedsandel i timmerdimensionerna, samt en stark efterfrågan på massaved, gör att rotnetton ur den svenska skogen bli internationellt höga. Detta kompenserar för den relativt sett sämre tillväxten.

Figur 1. Barrmassavedspriser i olika länder, USD/torrton



Källa: WRI



Figur 2. Barrsågtimmerpriser i olika länder, USD/m³

Källa: WRI

3. Modern skogsindustri med stort virkesbehov

Sverige har en förhållandevis modern skogsindustri med lång historik både på cellulosa- och sågverks-sidan. Vi ligger nära den stora Europamarknaden och kanske det viktigaste - den inhemska industrin förbrukar i princip hela den tillgängliga svenska virkesproduktionen. Detta minskar naturligtvis risken vid en långsiktig skogsmarksinvestering

4. Det tredje sortimentet

Sverige ihop med Finland är nästintill det enda landet i världen som också har en fungerande energivärdemarknad. Vi tar ut energi från både GROT (GrenarRisOchToppar) och rundvirke som vrakats beroende på röta, krokigheter eller andra defekter. Tyvärr håller denna marknad på att slås sönder beroende på låga energipriser, sopimport, etcetera.

5. Långsiktigt, uthålligt skogsbruk

Internationellt sett har Sverige en extremt lång tradition av att uthålligt förvalta skogen. I dag är ambitionsnivån hög vad gäller exempelvis naturvård samt biologisk- och genetisk diversitet vilket också minskar risken vid investeringar.

6. Politiskt och ekonomiskt stabil region

Norden får anses som en av världens stabilaste regioner både politiskt och ekonomiskt.

Sammanfattningsvis förklaras de höga skogsmarkspri-serna av att en rad faktorer väger upp den relativt låga tillväxten vi har i Norden. Frågan är dock mer komplex än så. Det är på den öppna privata marknaden som vi har bland världens högsta markpriser. För den institu-tionella marknaden är situationen en annan.

Svenska skogsmarkens paradoxala treprissystem

Som vi beskrivit ligger svenska skogsmarkspri-ser i världstoppen när skogsmark säljs på den privata marknaden. Privatpersoner som förvärvar skogs-mark kallar vi **Köparkategori 1**. Där är det de befintliga skogsägarna som sätter prisnivån (> 2/3 av köpen görs av befintliga skogsägare). Beskattningsmodellen med "skogsavdrag" (möjliggör skattefria virkesuttag upp till ett belopp som motsvarar halva köpeskillingen) gör att skog ofta betalas med skog. Skogsmarksköpet finansieras helt enkelt genom avverkning på såväl den tidigare ägda fastigheten som den nyförvärvade. Över-låtelser mellan två privatpersoner dominerar skogsfas-tighetsköpen i Sverige. Det är också dessa som sätter den prisnivå på skogsmark som redovisas av flera aktörer, exempelvis LRF Konsult, se sid 11. Köparen förvärvar skogen privat och driver den i enskild firma. Med rådande förvärvslagstiftning kan dessa köpare förvärva fastigheter som ägs av såväl andra privatpersoner som juridisk person, exempelvis skogsbolag, kyrkan och staten.

Köparkategori 2, är juridiska personer som förvärvar fysisk skogsmark på den öppna marknaden. Detta är en relativt liten grupp som agerar på en mycket begränsad del av skogsfastighetsmarknaden. Det är i huvudsak aktiebolag med ägare som utöver sin tradi-tionella verksamhet vill förvärva skogsmark. Beroende på rådande förvärvslagstiftning så är dessa hänvisade till att enbart köpa skogsfastigheter som sedan tidigare ägs av en juridisk person. Eftersom gruppen köpare är betydligt fler än det lilla antal fastigheter som bjuds ut av juridiska personer blir prisnivån högre än den generella fastighetsmarknaden för privatpersoner. Vår erfarenhet är att dessa fastigheter i genomsnitt har ett prispåslag på någonstans mellan 10 och 15 %. Samma skogsmark men 10-15% högre pris alltså!

Köparkategori 3, utgörs av institutionella köpare av skogsmark som förvärvar andelar i bolag, etc. Denna tredje kategori, de institutionella köparna, förvärvar mi-noritets- eller majoritetsandelar i skogsägande, onote-rade, bolag, exempelvis Bergvik Skog AB, Tornator Oyj (Bergvik Skogs motsvarighet i Finland). Denna mark-nad är mycket begränsad om man inte räknar med de noterade skogsbolagen på börsen med stora skogsin-nehav som Holmen, SCA, UPM, etcetera. De sistnämnda är inte enbart skogsägande bolag utan har, utöver skogsmarken, även andra tillgångar och verksamheter. I dagsläget är det egentligen bara Bergvik Skog där

en institutionell investerare kan förvärva andelar i ett svenskt bolag som uteslutande äger och förvaltar skogsmark. Handeln har dessutom varit mycket tunn i Bergvik Skog sedan Stora Enso och Korsnäs sammanförde sina respektive skogstillgångar i mars 2004. Det som skiljer den institutionella marknaden från de övriga är en mängd olika faktorer. Framförallt förvärvas inte den fysiska skogsmarken utan aktier i ett bolag. Köparen blir vanligtvis minoritetsägare vilket gör att denne inte själv kan bestämma över drift, avverkningspolicy, virkesaffärer och kassaflöden. Å andra sidan får köparen en mycket professionell förvaltningsorganisation, "på köpet" vilket gör att kunskapskravet för investeraren är lägre.

Är det någon skillnad på skogen i de institutionella innehaven jämfört med privatmarken? Som genomsnitt bedömer vi att de institutionella innehaven är bättre och mer intensivt skötta, utifrån en skogsproduktionsvinkel. Därmed skulle bolagsskogen vara något mer värdefull per m³sk, än genomsnittet på de privatägda markerna.

Det kanske mest intressanta med denna kategori är prissättningen, där prisnivån är dramatiskt mycket lägre än för de två förstnämnda köparkategorierna. Den senast kända, större transaktionen i Bergvik Skog gjordes under våren 2014. Det var Danske Bank Corporate Finance som var finansiell rådgivare i affären där SPP Liv avyttrade sitt innehav om cirka 8,2 % i bolaget. Eftersom det var Stora Enso som förvärvade merparten av aktierna och som offentliggjorde köpeskillingen kan vi här redovisa uppskattade prisnivåer per hektar och per m³sk. Baserat på offentliggjord information betalade Stora Enso under våren 2014 cirka 140 kronor per m³sk eller cirka 18 000 kronor per hektar produktiv skogsmark för sin investering i Bergvik Skog.

Institutionella marknaden betalar under halva priset för skogsmarken.

Hur kan man förklara att priset på den institutionella marknaden är under 50 % av prisnivån på den privata skogsfastighetsmarknaden? Huvuddelen av förklaringen ligger nog i själva utbud- och efterfrågemekanismen. Prissättningen på den privata skogsfastighetsmarknaden är långt ifrån perfekt. Generellt kan man säga att det är ett konstant underskott av fastigheter. Priset avgörs i stor utsträckning av hur många köpsugna grannar det finns. Prissättningen är väldigt simpel samt hårt knuten kring virkesvolymen och de schablonpriser, per kubikmeter, som prisstatistiken redovisar. För att hårdra det så räknar sällan den

privata köparen på vilken avkastning skogsinvesteringen ger utan han tvingas betala det pris som "marknaden" är beredd att betala.

På den institutionella marknaden grundas däremot investeringsbeslutet på avkastningskalkylen. Man väger en bedömd avkastning mot risken i skogsinvesteringen och ställer denna mot andra investeringsalternativ.

Exempel:

Prisnivån på skog för tre olika köparkategorier

Vi väljer en skogsfastighet i Bergslagen som ligger i Bergviks kärnområde. Fastigheten består enbart av produktionsskog. Tidpunkten är våren 2014 då den senaste större kända Bergvik-transaktionen gjordes.

Köparkategori 1. Privatskogsägare

Pris per m³sk: 340 kr
Pris per ha: 45 000 kr

Köparkategori 2. Juridisk person

Pris per m³sk: 380 kr
Pris per ha: 50 000 kr

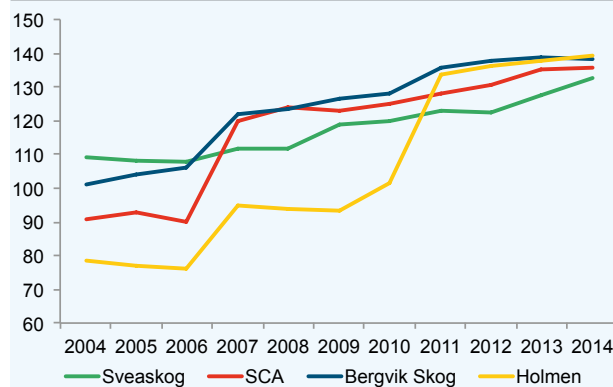
Köparkategori 3. Institutionell köpare

Pris per m³sk: 140 kr
Pris per ha: 18 000 kr

Skogens värdering hos de nordiska skogsbolagen

Vid en genomgång av skogsvärderingen i de nordiska skogsbolagens balansräkningar kan vi konstatera följande. De bokförda värdena på skogen har stigit med i genomsnitt 44 % de senaste tio åren, huvudsakligen som en effekt av ändrade redovisningsprinciper, se figur 3. Trots detta är värdeökningen lägre än den svenska privatskogsmarken som, enligt LRF Konsults prisstatistik, har ökat med 54 %.

Figur 3. Utveckling i bokförda värden på skog för svenska skogsföretag, SEK/m³sk

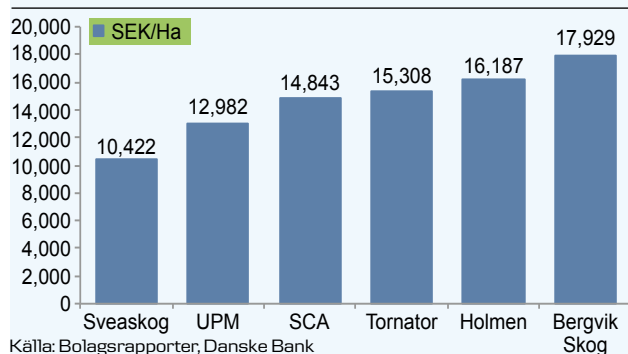


Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

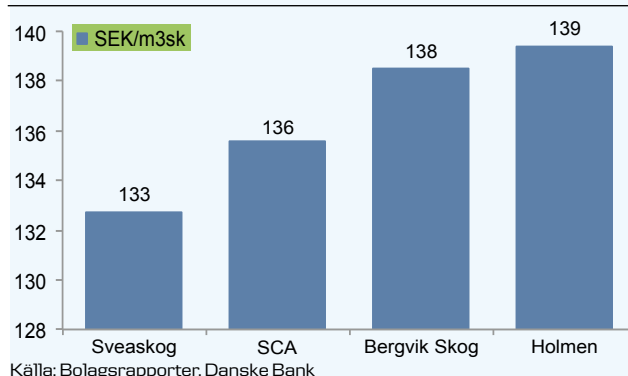
Vi har tittat på sex nordiska skogsbolags värdering av sina skogsinnehav: Sveaskog (3,12 milj. hektar produktiv skogsmark), SCA (2,0), Bergvik Skog (2,0), Holmen (1,0), UPM-Kymmene (totalt 1,1 milj. hektar) och Tornator (totalt 0,65 milj. hektar). Utav dessa bolag är det främst UPM-Kymmene som har betydande tillgångar utanför Norden – 75 000 hektar i USA och 235 000 hektar plantager i Uruguay. Även Bergvik Skog äger cirka 100 000 hektar i Lettland.

Samtliga bolag värderar sin skogsmark genom att diskontera förväntade framtida intäkter med en diskonteringsränta. Samtliga svenska bolag använder 100-årsperiod med en inflationsnivå på 2 %. Sveaskog, SCA och Bergvik Skog använder en diskonteringsränta på 6,25 % och Holmen en ränta på 5,5 %. Vid utgången för 2014 varierade de bokförda värdena för de svenska bolagen mellan 133 kronor per m³sk för Sveaskog till 139 kronor för Holmen. Spridningen är därmed så liten som +/-2,5 %. Sett till bokfört värde per hektar blir spridningen något större, från 10 422 kronor för Sveaskog till 17 929 kronor för Bergvik Skog, +/-26 %. Att spridningen är större per hektar kan förklaras av den relativt sett lägre boniteten för stora delar av Sveaskogs norrlandsskogar, se figur 4 och 5.

Figur 4. Bokfört värde på skog på nordiska skogsbolag 2014



Figur 5. Bokfört värde på skog på nordiska skogsbolag 2014



Värt att notera är att värderingen per hektar för de finiska bolagen UPM-Kymmene och Tornator avser totalt skogsinnehav vilket gör att hektarvärdena underskattas jämfört med de svenska bolagens. En EUR/SEK växelkurs på 9,5 har använts.

Ser vi till den historiska utvecklingen av de bokförda värdena för de svenska skogsbolagen har dessa ökat från i genomsnitt 95 kronor per m³sk 2004 till 137 kronor 2014. Under denna tid har spridningen mellan bolag också minskat rejält och är idag, som sagt, relativt liten. Frågan är då om bolagen underskattar värdet av sina skogstillgångar. Jämför man med privatskogsmarken så är naturligtvis underskattningen dramatisk. Ser man till prissättningen på Bergvik så, är det, utifrån detta material, svårt att konstatera någon större underskattning.

Vem räknar fel på skogsmarken?

Eftersom priset skiljer så otroligt mycket mellan den privata marknaden och den institutionella, ställer man sig ju frågan – vem räknar fel?

Självklart blir svaret att ingen räknar fel. Bägge prisnivåerna sätts ju i en konkurrensutsatt marknad och görs utifrån olika bevekelsegrunder. Utan att lägga för mycket värdering i jämförelsen, kan vi dra vissa paralleller till bostadsfastighetsmarknaden där priset på en bostadsrätt i Stockholm ligger skyhögt över prissättningen att köpa en andel ett fastighetsbestånd.

Vi kan också konstatera att prisnivån för kommersiella fastigheter har ökat dramatiskt och att exempelvis OMX Real Estate aktieindex stigit cirka 25 % under det senaste året. Detta som en effekt av att köparna nu förväntar sig ett lågränteläge under en mycket lång tid framöver och därmed kräver lägre avkastning. Denna uppvärdering borde gälla skogen också, vilket vi kanske får se i boksluten framöver.

Ytterligare en iakttagelse som vi gör, efter att ha arbetat i skogsfastighetsmarknaden under väldigt många år, är att bedömningen av risken i en skogsmarksinvestering skiljer högst avsevärt mellan en privat och en institutionell köpare. Vår uppfattning är att den privata köparen underskattar eller ibland bortser ifrån risken, medan den institutionella köparen möjligtvis överskattar den. På frågan om vilken köparkategori som betalar rätt pris är det nog bara framtiden som kan ge oss svaret, men vi lovar att återkomma i frågan.

MASSAMARKNADEN



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

Nordiska bolag leder kapacitetsutbyggnaden

Vi kan konstatera att av de respektingivande 3 miljoner årston i ny långfiberskapacitet som ligger i pipeline runt om i världen fram till 2018, så hamnar över 56 % i Norden. Detta måste vara en fantastisk information för de nordiska skogsägarna. Redan i slutet av detta år kommer UPM-Kymmene Finland (+170 000 årston) och Heinzl, Österrike (+200 000 årston) att dra igång. Nästa år är det framför allt Klabin, Brasilien (+400 000 årston) och SÖDRA Sverige (+275 000 årston) som adderar kapacitet. Under 2017 beräknar Metsä Fibre att inviga sitt stora projekt i Äänekoski i Finland (+700 000 årston) och under 2018 beräknas SCA's expansion av Östrand vara redo att starta upp med knappt 500 000 årston ökning. Se en komplett lista över projekt (som vi känner till), se tabell 1.

Tabell 1. Större kapacitetsprojekt, barrsulfatmassa

Projekt	Förändring ('000 årston)	Datum
UPM, Kymi, Finland	170	2015/Q4
Heinzl, Pöls, Österrike	200	2015/Q4
Holmen, Iggesund, Sverige	50	2016/Q3
Södra, Mörrum, Sverige	30	2016/Q1
Klabin, Ortigueira, Brasilien	400	2016/Q1
Södra, Värö, Sverige	275	2016/Q3
Domtar, Ashdown, USA	370	2016/Q3
IP, Riegelwood, USA	370	2016/Q3
Metsä Fibre, Äänekoski, Finland	700	2017/Q3
SCA, Östrand, Sverige	500	2018/Q2
Totalt	3065	

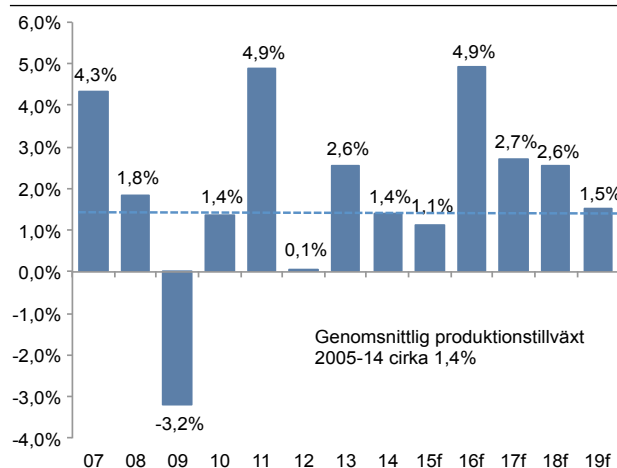
Källa: Danske Bank Markets, RISI, bolagsrapporter

Risk för överutbud och prispress på massamarknaden

3 miljoner årston motsvarar en 10 % ökning av kapaciteten fram till 2018. Detta skall jämföras med den historiska ökningstakten på långfibrig sulfatmassa som varit 1,4 % per år. De aviserade ökningarna indikerar en rejäl överkapacitet. Räknar vi med hela ökningen i de kända projekten och förutsätter att inga nedläggningar eller ombyggnader, till exempelvis textilmassa, resulterar det i kapacitetsutnyttjande på 84 % 2019 (d.v.s. efter att SCAs nya kapacitet från Östrand kommit ut på marknaden).

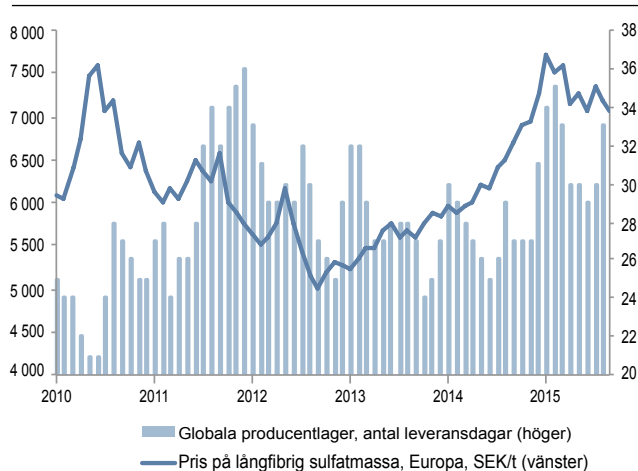
Det är osannolikt att någon producent kommer att vara beredd att lämna marknaden utan en tuff fight. Vi kan därför räkna med att massapriset kommer att tryckas ned. Hur långt beror på en rad faktorer, främst efterfrågeutvecklingen, prisutvecklingen för kortfibermassa, hur snabbt kapacitet kommer att läggas ned och hur kostnadskurvan ser ut. En brantare kostnadskurva innebär vanligtvis en större prisvolatilitet. Botten under finanskrisen 2009 på omkring 580 USD per ton var driven mer av lageravveklning än fundamenta och känns osannolik. 2012 bottade priset på strax över 750 USD per ton. Sedan dess har dock mycket förändrats. Vi väljer att inte göra någon prognos i dagsläget men konstaterar att överkapaciteten kommer att kräva offer.

Figur 6. Global produktionstillväxt, barrsulfatmassa, procent



Källa: Danske Bank Markets, bolagsrapporter

Figur 7. Barrsulfatmassa, pris och producentlager



Källa: Danske Bank Markets, Bloomberg, RISI

BANKEN ANALYSERAR TRÄVARUMARKNADEN

Sågverken pressas

Sågproduktionen tangerar 18 miljoner m³ 2015

Sågverken upplever en tung start på hösten där vårens förhoppningar om en starkare marknad kommit på skam. Grundproblemet är som tidigare sagts inte en svag konsumtion utan en skyhögt produktions. Svenska sågverk har nu successivt ökat årsproduktionen med ofattbara 2 miljoner m³ (+11 %) under de senaste två åren. Under 2015 ser man ut att gå emot en produktion på knappa 18 miljoner m³ vilket är snubblande nära produktionen året efter Gudrunstormen. Nästan hela denna ökning härrör från sydsvenska sågverk.

Exportandelen har dessutom ökat något vilket gör att trävaruexporten från Sverige kommer att närma sig 13 miljoner m³. Detta är i nivå med toppåret 2006. Även om Sverige är i en klass för sig när det gäller ökade sågvolymer så har Tyskland, Europas största trävaruproducent, ökat med uppemot 6 % de senaste två åren. Finland som ökade produktionen dramatiskt under 2014 har tvingats dämpa produktionen under 2015. Detta som en effekt av det försämrade konkurrensläget gentemot framförallt Sverige beroende på valutasituationen, se tabell 2 nedan. Produktionen av trävaror i Europa under 2015 kommer att ligga strax under 60 miljoner m³.

Tabell 2: Ökning av trävaruproduktionen i Europa (exklusive Ryssland) de senaste två åren

	Produktion 2014	Prognos 2015
Germany	+2%	+3%
Sweden	+9%	+2%
Finland	+5%	-4%
Austria	+/-0%	+1%
Europa (14 länder*) *exkl. Ryssland	+3%	+1-1,5%

Källa: Skogsindustrierna

Kina och Egypten pressar trävarupriserna

Marknaden har svårt att svälja den höga sågproduktionen. Produktionen ligger på en sådan nivå i dag att trävarubalansen inte tål några som helst bakslag, inte ens på någon enskild marknad. Om vi sammanfattar de olika delmarknaderna så ser det ut som följer.

Svenska marknaden är fantastiskt bra med en ökning på cirka 10 % i bygghandeln och högkonjunktur i byggsektorn. På den viktiga Norgemarknaden får vi signaler om en viss avmattning, som en effekt av konjunkturläget i landet. Europamarknaden utvecklas stabilt med en marginell konsumtionsökning. UK-marknaden är fortsatt glödhet med en 3,9 % importökning av svenska trävaror under första halvåret. UK tar emot cirka 20 % av hela den svenska exporten. I USA ökar byggandet långsamt. Tyvärr mättas världens största trävarumarknad med kanadensiska trävaror. Trävarupriserna pressas nu till nivåer som oftast gör det olönsamt för svenska sågverka att exportera över Atlanten, även om vi haft en relativ dollarfördel. Japanmarknaden ligger still på nedpressad nivå efter de senaste skatteförändringarna på byggandet.

Dämpning i Kina och stora prisfall i Egypten

Det som verkligen pressar trävarupriserna är de kinesiska och egyptiska marknaderna. I Kina rullar fortfarande leveranserna på men efterfrågan är inte alls lika het. Ökningstakten för kinesisk virkesimport stannade av redan 2012, se figur 8. Kanadensiska sågverk har kraftigt minskat sin exponering på Kina medan ryska och europeiska har ökat. Kina har seglat upp som Finlands största granmarknad vilket säger en hel del. För Sveriges del är inte Kina alls lika betydelsefullt. Det är framförallt sågverk som är beroende av importörer som drabbas av prisnedgångar. Med deprecieringen av den kinesiska valutan har priserna i USD gått ned från nivåer runt 310 USD till 235 USD per m³, en sänkning med hela 25 %. I svenska kronor är inte prisfallet lika dramatiskt.

Figur 8. Kinas import av barrträvaror. Förändring per år (volymprocent).

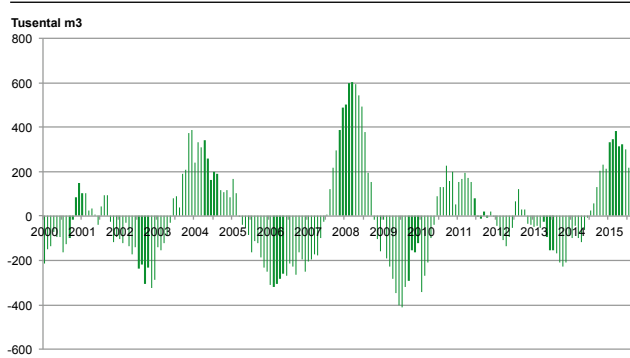


Källa: Skogsindustrierna

Egypten och därmed furumarknaden är den riktiga härdsmlåtan på trävarumarknaden för tillfället. Bristen på US-dollar i marknaden har givit en absurd situation där virkeslevererande fartyg ligger på kö in

till Alexandrias hamn i väntan på betalning. På sämre furukvaliteter har priserna gått ned med cirka 35 USD bara sedan i juni. Svenska furuproducerande sågverk har gjort sig helt beroende av Egyptenmarknaden och under förra året slukade Egypten hela 22 % av hela den svenska furuexporten. Eftersom denna marknad har svalt en mycket hög andel lågkvalitativ fura så drabbas sydsvenska furuproducenter hårdast. Den alternativa marknaden för dessa produkter är Kina, vilken också pressas. Vi ser nu hur lagret av sågad fura sväller i Sverige, se figur 9. Detta kommer sannolikt att märkas både vad gäller efterfrågan och priser på talltimmer i framförallt Sydsverige.

Figur 9. Trävarulager furu hos svenska producenter. Figuren visar skillnaden mot samma månad föregående år.



Källa: Skogsindustrierna

Som tidigast vänder trävarumarknaden våren 2016

Redan för drygt ett år sedan, då trävarumarknaden började mattas av, skrev vi att "Som tidigast vänder trävarumarknaden våren 2016." Vi håller fast vid detta. Vi går nu in i en kallare säsong med minskat byggande vilket sällan skapar några virkesrallyn. Som tidigare tror vi att USA-marknaden successivt fortsätter uppåt. Vi tror att Kina kommer tillbaks, om än i lugnare takt. För första gången har Kina tagit fram ett direktiv för ökat trähusbyggande vilket undertecknats av Kinas bostadsminister. Detta kan ändra spelplanen framöver. Vi tror även att Japanmarknaden återhämtar sig. Egypten är svårare att spå. Men på längre sikt kommer Egypten att fortsätta vara en extremt viktig furumarknad. Återhämtningen i Europa fortsätter och svenska marknaden kommer sannolikt att vara lika bra eller bättre nästa år. På det stora hela ser det helt enkelt ganska bra ut inför 2016. Produktionen är det stora frågetecknet. Risken är uppenbar att den fortsätter på höga nivåer, då vi inte hört om någon marknad där det är tydlig brist på timmer. Enligt klassiskt manér kör sågverken på enligt devisen. "Så länge det finns timmer så sågar man."

TIMMER OCH MASSAVED

Gott om virke i hela landet

Det är en ovanlig situation att vi redan i månadsskiftet september/oktober får tydliga signaler om att både sågverk och fiberindustri är nöjda med virkesförsörjningen – i hela landet. Vi är mitt i den period på året då nervositeten hos virkesköparna brukar närma sig sin kulmen. Vi är också nära den veckan på året då rot-postpriserna normalt sett peakar men detta år verkar inget sig likt. Att massamarknaden var mättad är ingen nyhet. Det har egentligen varit så i ett år nu. En konsekvens av industrinläggningar, kombinerat med en hög avverkningstakt, (läs artikel om rekordåret 2014). Däremot är det betydligt mer förvånande att vi inte hört den klassiska försörjningsoron från sågverken. Med detta säger vi inte att sågverken tackar nej till timmer. Dom vill alltid ha timmer. Däremot kommer viljan att betala mer än absolut nödvändigt inte finnas denna höst.

Stillastående virkespriser i höst

Som vi nämnt finns ett stort överskott av massaved i hela landet. Skulle utbudet öka från denna situation skulle det till och med kunna bli fråga om så kallade kvoteringar för att få leverera. Vårt huvudscenariot är att detta förhoppningsvis inte kommer att inträffa. I ett sådant läge skulle man kunna förvänta sig ytterligare prissänkningar. Vi tror dock att industrin kommer att ligga fast med den aktuella prisnivån. Industrin är väl medveten om att läget kan vara det motsatta om ett till två år då ny kapacitet börjar fasa in i Norden. Vårt stalltips är alltså stillastående massavedspriser.

När det gäller timmermarknaden har vi nämnt att många sågverk sitter nöjda. Det skedde en del prishöjningar i flera delar av landet under sommaren. Sågverken pressas av prissänkningar på trävaror och höjda trävarulager, framförallt på fura. Många sågverk behöver få ned sina råvarukostnader så en smärre sänkning ligger i korten. Vi tror dock att denna inte kommer att synas på prislistan utan att man som vanligt tar bort tillägg och premier. Med andra ord tror vi på en väldigt lugn höst på virkesmarknaden.

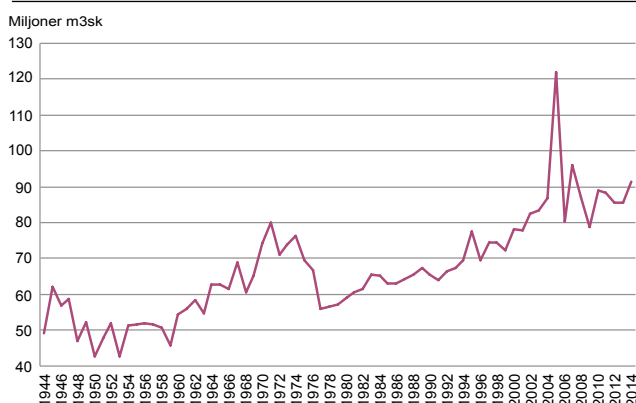


Svensk avverkningen på rekordnivåer 2014

Den svenska totala avverkningen visade, kanske något förvånande, på rekordnivåer förra året med 91,5 miljoner m³sk (Bruttoavverkning enligt Skogsstyrelsen). Endast vid två tillfällen har avverkningen varit högre historisk, se figur 10. Det extrema Gudrunåret 2005 var siffran 122 milj. m³sk och 2007 låg bruttonivån på 97,5 milj. m³sk som ett resultat av kombination, ackumulerat avverkningsbehov utanför Gudrumområdet, en extrem trävarukonjunktur och stormen Per som fällde 12 milj. m³sk. Förra årets toppnotering är svårare att förklara. 2014 var ett år då sågverkskonjunkturen var ok, men inte mer. Vi upplevde ett kraftigt överskott på massaved med relativt låga priser på marknaden, en mycket svag energivedsmarknad samt en kraftigt ökad import från Norge. Ändå ligger förklaringen i huvudsak i den höga sågproduktionen som ökade med hela 9 % under året, endast överträffat av åren efter Gudrun. Det syns också tydligt på timmerandelen som under 2014 låg på mycket höga 55 % (andel av totalen timmer och massaved). Det är alltså timret som dragit virket ur skogen även denna gång. Dessutom hade vi en serie av stormskador sent under hösten 2013. Ingen enskilt speciellt stor, men sammantaget gav stormarna Ivar, Sven Hilde och Simon en fälld volym på ca 14 milj. m³sk. En anekdot i sammanhanget är att Skogsstyrelsen tidigare underskattat volymen kvarlämnade träd i skogen och under 2014 reviderat upp nivån till 3,5 milj. m³sk, vilket är drygt en miljon högre än tidigare.

På det hela taget är vi ändå förvånade över nivån men den förklarar ytterligare det stora massavedsöverskott vi haft en period. Den visar också med all tydlighet att gränsen mellan en överskottssituation och en bristproblematik på svensk virkesmarknad är hårfin.

Figur 10. Bruttoavverkning i hela landet



Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank

AVVERKNINGSTIPS TILL SKOGSÄGARNA

I **Sydsverige** är det som vanligt SÖDRA som egentligen styr marknaden och denna höst är inget undantag. Man sitter tjock på massaved av alla de slag och hela ledningen går just nu och drömmer om den dag, under 2016, när man kan starta den ökade kapaciteten i Värö. Den hade behövts i dagsläget. De Sydsvenska sågverken är ovanligt lugna vad gäller timmerförsörjningen men däremot stressade för avsättningen av lågkvalitativ furu.

- Røj när löven fallit. Hösten är en härligt tid för røjning.
- Tidiga gallringar görs som vanligt.
- Undvik sena eller grova gallringar i höst.
- Vid slutavverkning, undvik talldominerade bestånd om ni inte fått klart om ett vettigt pris från sågverket.

I **Mellansverige** ser vi ingen ljusning när det gäller de låga massavedspriserna inom den närmaste tiden. Timmermarknaden är god men flera sågverk är inte nöjda med sommarens prishöjningar och vill ha en återställare.

- Røj när löven fallit. I detta område är det extra viktigt med røjningen. Överväg att röja även i lite äldre ungskogar för att skjuta fram gallringstidpunkten.
- Tidig gallring skall ses som en investering för framtiden även om det blir ett underskott. Var inte dumsnål där.
- Undvik sena eller grova gallringar.
- Vid slutavverkning är det bra timmerpriser men inget toppår. Undvik tallbestånd av medioker kvalitet denna höst om du inte säkerställt ett bra pris från sågverket.

I **norra Sverige** är läget som i övriga landet. Möjligtvis är timmerköparna något mer alerta här även om vi tror det kommer att vara snålt med kraftiga påslag i marknaden. Normalt är det alltid underskott på massaved i nordligaste Sverige men även här verkar man sitta väldigt nöjd.

- Røj din skog i höst.
- Klana gallringar är en investering.
- Undvik grövre gallringar.
- Vid slutavverkning är timmerpriserna på vettiga nivåer utan toppriser. Undvik tallbestånd av medioker kvalitet denna höst om du inte säkerställt ett bra pris hos sågverket.

KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKES-MARKNADEN

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



Olle Berg

Marknadsdirektör på **Setra**
www.setragroup.se

Trävaror: Marknaden är mer "shaky" nu än de flesta av oss förväntat sig för några månader sedan. Europa- och Englandsmarknaderna

är stabila, Japan är dämpat sedan tidigare men det som sticker ut negativt är Kina och Nordafrika/Egypten. Volymerna till Kina ligger hyfsat fast men priserna har sjunkit avsevärt. I Egypten är det jobbigt. Bristen på USD gör att det periodvis är stopp i Alexandrias hamn. Det är furan som drabbas mest både vad gäller volym och pris. På de sämre furukvaliteterna har vi sett dramatiska prisfall efter sommaren. Vi kan nog få leva med den här situationen fram till årsskiftet.

Timmer: Vi hör inga sågverk som har dåligt med råvara, vilket egentligen driver på överutbudet på marknaden. I nuvarande läge borde inte priserna kunna gå åt något annat håll än ned. Framförallt då på talltimmer av lägre kvalitet.



Anders Dahlqvist

Virkeschef på **Sveaskog**
www.sveaskog.se

Virkesmarknaden: Jag upplever att industrin över hela landet har gott om virkesråvara, såväl cellulosa- som sågverksindustrin. Situationen

är ovanlig då det verkligen inte är någon större skillnad mellan landsdelarna på samma gång som vi just nu är inne i den period på året då oron för råvaruansaffningen brukar synas som tydligast. Samtidigt upplever vi en stor efterfrågan på vårt virke så industrin kör för fullt. Mot denna bakgrund ser jag fram emot en period med ovanligt små prISRÖRELSER, såväl på timmer som massaved.

GÅRDSÄGARPAKETET

Gårdsägarpaketet- för dig som äger skog och jord

En banktjänst skraddarsydd för dig som äger en skogs- eller lantbruksfastighet. Gårdsägarpaketet är utvecklat för att göra gårdslivet enklare, tryggare och förmånligare. Läs mer om Gårdsägarpaketet på vår hemsida www.danskebank.se.

I Gårdsägarpaketet ingår:

- ✓ Gårdskonto
- ✓ Gårdsägarforum
- ✓ Internetbank
- ✓ Gårdskort
- ✓ Förmåner
- ✓ Och mycket mer ...



KONTAKTA OSS!

Går du med funderingar kring din gård och skogsmark? Du vet väl att du alltid är välkommen att kontakta oss Skog & Lantbruksspecialister. Vi hjälper vi dig gärna!

Våra kontaktuppgifter finner du enkelt via vår hemsida eller genom att ringa kundservice på 0752-48 45 42.

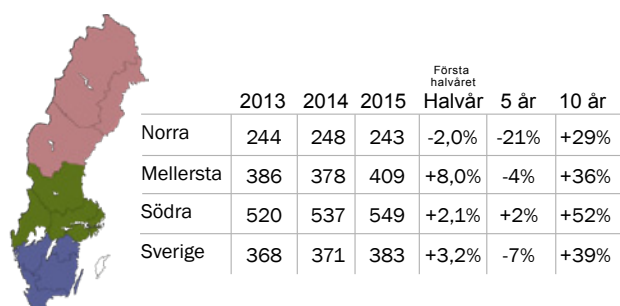


FASTIGHETSMARKNADEN

Skogsmarkspriserna ökar starkt i Mellansverige

Som vi skrivit flera gånger tidigare i Skog & Ekonomi så har skogsmarkspriserna under det senaste året fortsatt upp i södra Sverige medan markpriserna i norra Sverige ligger förhållandevis still i kustregionen medan avmattningen fortsätter i inlandet. Det som sticker ut i LRF Konsult senaste prisstatistik är att skogsmarkspriserna i mellersta Sverige vänt tillbaks upp på ett remarkabelt sätt. Statistiken visar en prisökning på +8 % under det senaste året, se figur 11. Även i Mellansverige upplever vi att det finns en stor spridning lokalt. Inlandsmarknaden är även här svalare medan det är i sydligare delarna av regionen där vi upplever den hetaste marknaden.

Figur 11. Skogsfastighetspriser



Källa: LRF Konsult

Prisrally på skogsmark i Salabrandens närområden

Det vi flaggade upp för redan direkt efter Salabranden för ett år sedan, verkar inträffa nu. Mäklarna upplever en mycket het skogsfastighetsmarknad i Salabrandens närområde. Orsaken är naturligtvis de försäkringsersättningar och virkeslikvider som faller ut till de drabbade skogsägarna. Många har förlorat sitt livsverk av skogsskötsel och ser inget annat alternativ än att förvärva ny skog där man kan fortsätta sitt skogsbrukande. Dessutom möjliggör skattesystemet en avsättning i sk. "Ersättningsfond" där man skjuter upp beskattning av försäkringsersättningarna på nästa fastighet om man förvärvar ny mark. Allt detta sammantaget gör att många nu söker skog. Närmast till hands är naturligtvis att söka i närområdet där man är känd.

Rådet till köpare i området är att agera nyktert och inte låta sig fara iväg för långt i budgivningarna, samt att sätta ett "högsta pris" som man sedan håller fast vid. För markägare med oskadad skog i området, som har haft tankar på att sälja, så är det naturligtvis ett gyllene tillfälle just nu.

KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ SKOGSFASTIGHETSMARKNADEN



Lars Fahlberg

Skogsmäklare på LRF Konsult i Falun
www.lrfkonsult.se

Mellersta Sveriges prisuppgång på +8 % är ju genomsnittssiffror. Delar av vårt område, runt Ludvika och Smedjebacken, är betydligt hetare än så. Här ser jag en prisuppgång på hela +15 % det senaste året, och det är närheten till brandområdet som driver priserna. Vi märker tydligt att det är försäkringspengar i omlopp och att man räknar med avsättning till "Ersättningsfond". Vi får se vart detta tar vägen. Generellt på marknaden ser jag också att pengar finner nya vägar när räntan är extremt låg och börsen skakar. Vi märker ett nyvaknat intresse från köpare vi aldrig tidigare kommit i kontakt med. De har ingen erfarenhet av skogsinvesteringar men jag är mycket imponerad över hur väl pålästa dom är innan de ger sig in i budgivningarna.



Mats Bygge

Skogsägare i Karbenning samt grundare och delägare till Areal.
www.areal.se

Ännu har inte alla fått ersättning från försäkringsbolaget men de betalas nu ut löpande, samtidigt som de drabbade skogsägarna får virkeslikvider från de avverkningar branden genererade. Utöver detta har naturreservatet Hälleskogsbrännan bildats, vilket ger ytterligare ersättningar. Allt detta sammantaget gör att den drabbade markägarkåren i Västmanland är väldigt likvid. Jag är övertygad om att en hel del av dessa pengar kommer att placeras i ersättningsmark, både av skatteskal (Ersättningsfond) och beroende på att många söker efter oskadad skog att bruka. Detta gäller framförallt de yngre skogsägarna medan jag tror att vissa äldre däremot funderar på att sälja efter att marken är förnygrad. Kontentan av detta gör att jag räknar med att fastighetsmarknaden kommer att vara mycket stark i norra Västmanland den närmaste perioden.



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

Å ränta å ja – å ränta å ja

I förra numret av Skog & Ekonomi diskuterade vi vad som händer när Riksbankens ränteammunition tar slut och att valutainterventioner blir en möjlighet att stimulera ekonomin. Strax därefter annonserade Riksbanken en förväntad sänkning till -0,35 % samt ytterligare köp av statsobligationer, så kallad "QE". I nästa steg tror vi Riksbanken gör ytterligare en sänkning ner till -0,45% och utökar QE-programmet med 3-6 månader.

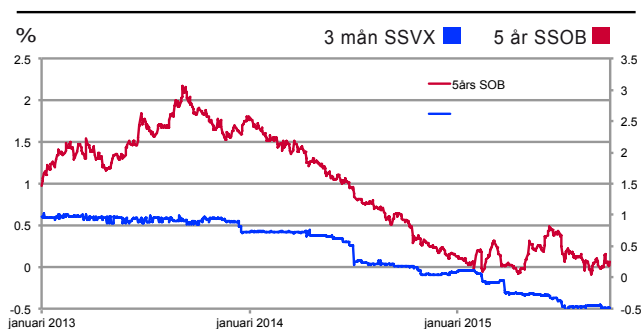
Kina har nyligen devalverat valutan och sänkt både bankers reservkrav och räntan. FED, den amerikanska centralbanken, undvek nyligen att höja räntan. Samtidigt är ECB tydliga med att lägre inflations- och tillväxtutsikter kan behöva mötas med ytterligare okonventionella åtgärder (d v s mer QE).

När räntan – avkastningen – inom ett valutaområde, via t.ex. QE, hålls artificiellt låg söker sig investerare till något annat valutaområde där räntan är högre. Det sker genom att sälja den egna valutan och köpa en annan och därmed tvinga ned värdet på den egna valutakursen i processen. Som nu, när räntorna är extremt låga, blir QE ett sätt att stimulera ekonomin och få igång inflationen genom en svagare valuta. Situationen kan närmast beskrivas som ett lågintensivt valutakrig. Historiskt tenderar tyvärr lågintensiva konflikter att så småningom övergå i fullskaligt krig, vilket i det här sammanhanget skulle innebära direkta valutainterventioner.

Under de närmaste månaderna tror vi på en nära nog oförändrad krona gentemot EUR, men att den försvagas mot såväl GBP som USD. På ett års sikt och

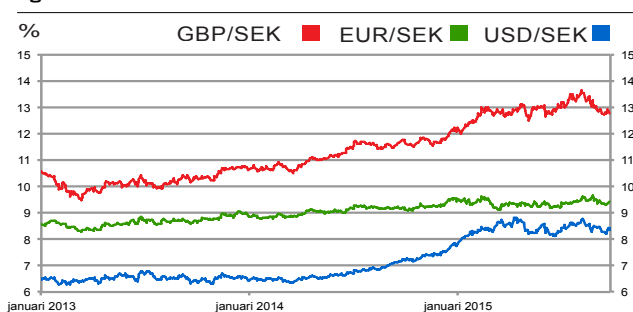
därefter utgår vi från att starka svenska fundamenta leder till en förstärkning mot alla större valutor. Givet vår diskussion ovan är det dock klokt att försöka följa Riksbankens kommunikation noggrant. Både korta och längre räntor torde vara oförändrade, eller något ned, fram till vintern.

Figur 12. Ränta



Källa: Danske Bank

Figur 13. Valuta



Källa: 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