

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

Prisfallet på sågade trävaror eskalerar kraftigt och pappersmassan är satt under stark press

Priset på trävaror har varit under press en tid men fallet har nu eskalerat kraftigt efter semestern och priserna rasar historiskt snabbt. Fallet drivs av granbarkborreskadorna, höga lager och en för hög produktion. Den svenska krockudden, med svag krona, är redan utlöst. Trots detta tror vi att många sågverk tvingas till röda siffror i slutet på året. Svenska barkborrar har svärmat rekordsent en andra gång samtidigt som marknaden översvämmas av skadat virke från Centraleuropa, där skadorna är av apokalyptisk karaktär. Sydsvenska sågverk med stor granandel kommer därför att drabbas hårdast. Sågverk med stor andel interiörprodukter av furu lär få en lägre resultatpåverkan. Även pappersmassan är satt under stark press. På kort sikt tror vi att det blir värre innan det bottenar. Man kan trösta sig med att den underliggande efterfrågan på förnyelsebara skogsprodukter i grunden är god. Men först skall konjunkturen ned en bit till.

Sagan Bergvik Skog har nått sitt slut – vi analyserar de olika faserna i Bergviks 15-åriga liv

Nu har Bergvik Skogs innehav fördelats mellan ägarna och alla verkar nöjda. Sverige har fått flera nya medelstora skogsbolag som kommer att vitalisera svenskt skogsbruk. För investerarna som var med från början har detta varit en fantastisk resa med en förräntning på över 1 000 %. Läs allt om uppställningen – uppbyggnaden och upplösningen, sidan 2.

2 Temaartikel:

- Bergvik Skog – ett skogsepos i tre akter, uppställningen, uppbyggnaden och upplösningen.
- Var det en bra affär att vara ägare till Bergvik?

6 Massamarknaden

- Kraftiga rabatter på Kinamarknaden

7 Banken analyserar trävarumarknaden

- Prisfallet på sågade trävaror eskalerar
- Furuvirket klarar sig bättre

8 Timmer & Massaved

- Barkborrearmageddon i Centraleuropa

9 Råd till skogsägarna

- Nu lyser alla lampor rött på virkesmarknaden

10 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Johan Padel, vd på Holmen Timber: "Det är ingen tvekan att trävarukonjunkturen faller och hastigheten i nedgången har ökat. Enda fördelen med det är att man når botten tidigare och därmed vändningen."

11 Fastighetsmarknaden

- Påverkas skogsmarkspriset av virkesmarknaden?

12 Ränta & Valuta

- Stigande risk för recession

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

Temaartikel

Bergvik Skog – ett skogsepos i tre akter

Uppståndelsen – Uppbyggnaden – Upplösningen
Bergvik Skog är en av de största händelserna någonsin för skogsägandet i Sverige. Efter femton år så är Bergvik-sagan slut och vi försöker beskriva och summera en del av vad som hänt.

Uppståndelsen

Skogen kostade 90 kr/m³sk vid försäljningen

Den 25 mars 2004 bildades den, för Skogssverige, nya skapelsen Bergvik Skog AB genom en avknoppning och sammanslagning av de svenska skogsinnehaven i Stora Enso om 1 542 000 hektar och Korsnäs om 321 000 hektar produktiv skogsmark. Total areal cirka 1,86 miljoner hektar produktiv skogsmark. Utöver skogen ingick bolagens tre plantskolor i affären. Syftet med affären var bland annat att lätta bolagens balansräkningar, ompositionera sig mot södra hemisfären och skapa utrymme för ytterligare industriinvesteringar. Samtidigt säkrade man virkesförsörjningen genom ett 15-årigt virkesavtal enligt en fastlagd prismodell. Även skogsskötsel utfördes av bolagen på uppdrag av Bergvik Skog. Stora Enso förblev huvudägare genom en 43,3-procentig andel och Korsnäs ägarandel bestämdes till 5 %. Övriga större (> 2 %) ägare vid bildandet var: Wallenbergstiftelserna (FAM), Länsförsäkringsbolagen, SPP, AP3, Kåpan, Nordea Liv, Östersjöstiftelsen, Handelsbanken Liv. Korsnäs hade också en återköpsklausul som, under vissa villkor, gav företaget rätt att köpa tillbaka sitt forna skogsinnehav till marknadspris efter 15 år.

Vid överlåtelsen värderades Bergvik Skogs tillgångar (läs markinnehavet) till 17,7 miljarder SEK exklusive latent skatt. Bergvik Skog finansierades med 7 062 miljoner kronor, varav hälften som eget kapital och hälften som förlagslån, och ett kreditlöfte på 1 100 miljoner kronor. Förlagslånet säkerställde också en jämnare avkastning för aktieägarna. Andelar som bestod av skogsmark och förlagslån benämndes "Units" vid introduktionen. Baserat på Bergvik Skogs totala innehav vid bildandet om cirka 1,86 miljoner hektar produktiv skogsmark och ett totalt virkesförråd om cirka 202,2 miljoner m³sk så värderades den produktiva skogsmarken vid bolagets bildande, exklusive latent skatt, till cirka 9 500 kronor per hektar produktiv skogsmark eller strax under 90 kronor per m³sk.



Foto: Bergvik Skog



Foto: Bergvik Skog

Uppbyggnaden

Blev största privata skogsägaren i Baltikum

Första vd i Bergvik Skog blev Korsnäs ekonomichef Torbjörn Larsson som hade posten fram till 2010 då Elisabet Salander Björklund från Stora Enso tillträdde som vd. Under hela resan blev vindkraftsutveckling ett mycket viktigt affärsområde. Fram till upplösningen har det hittills etablerats över 110 vindkraftverk på Bergviks marker med en sammanlagd årsproduktion om knappt 1 TWh. Själva fastighetsaffären blev också ett viktigt område där försäljning av skogsmark till företag och privatpersoner genomfördes i begränsad omfattning, men till mycket höga transaktionspriser. Även en del markförvärv genomfördes varav det i särklass största var 2008 när man gjorde sin första investering i Lettland om cirka 30 000 hektar mark. Även denna köpeskilling var marknadsledande när den skedde. Under de följande åren byggdes Lettlandsinnehavet upp genom köp, försäljningar och markbyten till 111 000 hektar mark varav 80 000 skogsmark och man blev den största privata skogsägaren i Baltikum.

Under Bergviks livstid sålde aktörer som Nordea Liv, Östersjöstiftelsen, Handelsbanken Liv sina innehav. Nya ägare som Person Invest AB, Tham Invest AB och Karl Hedin AB kom in. Under 2014 sålde SPP sitt innehav om cirka 8,2 % till Stora Enso och FAM. Efter det uppgick Stora Ensos innehav till 49 %.

Upplösningen

Skogen blev en allt viktigare strategisk tillgång

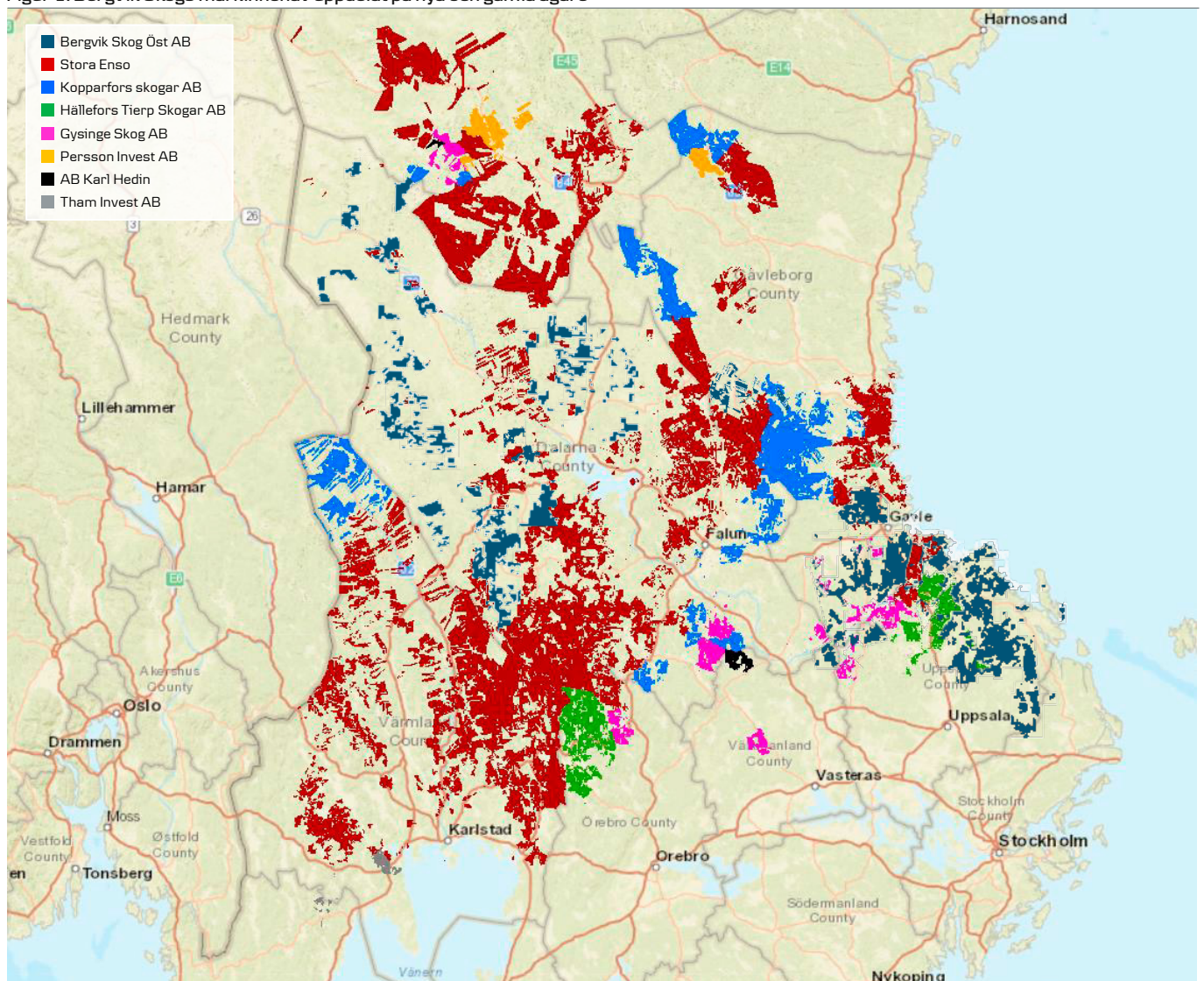
Den 27 november 2017 offentliggjorde aktieägare som tillsammans kontrollerade 98% av Bergvik Skog AB att de ingått en avsiktsförklaring att företaget skulle upplösas och skogsinnehavet skulle fördelas mellan delägarna. Orsaken till beslutet vet väl bara ägarna men vi summerar ett antal faktorer som vi tror varit avgörande:

- Virkesavtalet löpte ut 2019 och skulle omförhandlas
- Ägarna hade delvis olika mål med bolaget
- Betydelsen av eget virkesflöde som strategisk tillgång hade ökat för skogsindustribolagen
- Skogsmarkens värde hade i högre grad börjat uppskattas av aktiemarknaden
- Stora Enso's ägarandel hade ökat under resan
- Räntenivån och därmed avkastningskravet hade minskat drastiskt under Bergvik Skogs livstid. Exempel: Statsobligation mars 2004 = 3,28 % → 30 maj 2019 = -0,44 %

Korsnäs som nu blivit BillerudKorsnäs fick möjlighet att utnyttja sin utköpsklausul, vilket hade bedömts som helt osannolikt bara något år tidigare. BillerudKorsnäs övertog därmed sitt gamla markinnehav som låg i dotterbolaget Bergvik Skog Öst, se senare artikel. Bergvik Skog Latvia såldes till Södra för cirka 3,3 mdr SEK under hösten 2018. Ägarna lyckades komma överens om att fördela markinnehavet, se kartfigur 1 och tabell 1. Den 31 maj 2019 genomfördes uppdelningen och avyttringen av skogsinnehavet och därmed var sagan Bergvik Skog slut.

Enligt vår mening så upplever vi det som ett mycket lyckligt slut där samtliga nyblivna skogsägarna är mycket nöjda med upplösningen.

Figur 1. Bergvik Skogs markinnehav uppdelat på nya och gamla ägare



Källa: Företagsuppgifter, Danske Bank

Tabell 1. Så här ser skogsägandet ut efter Bergvik Skogs uppdelning:

Bolagsnamn	Ägare	Total areal	Produktiv skogsmark	Årlig avverkning totalt	Virkesavtal	VD	Antal anställda	Kontorsorter	Certifiering
Silva AB	Stora Enso	1 400 000	1 150 000	ej svar					PEFC, FSC
Bergvik Skog Ost AB	AMF 89,9 % BillerudKorsnäs 10,1 %	317 000	295 000	1 000 000	15 år BillerudKorsnäs	Sofia Berg	1	Stockholm	PEFC, FSC
Kopparfors Skogar	FAM	283 000	230 000	700 000	För närvarande avtal med Stora Enso	Lars-Erik Wigert	23	Falun, Ljusdal, Ockelbo, Höljes	PEFC, FSC
Hällefors Tierp Skogar AB	Länsförsäkringsgruppen	100 000	82 000	350 000	Avtal med Stora Enso & BillerudKorsnäs	Dan Glöde	5	Tierp, Hällefors	PEFC, FSC
Bergvik Latvia	Södra	111 000	80 000	300 000	Nej	Lars-Georg Hedlund	24	Riga, mfl	FSC
Gysinge Skog AB	Kåpan, AP-3	70 000	60 000	250 000	Kort avtal med Stora Enso	Vegard Haanaes	3	Falun	PEFC, FSC
PI Skog Syd AB	Personinvest AB	31 000	26 000	50 000	Nej	Henrik Mårtensson			PEFC
Karsbo Skogsförvaltning AB	Karl Hedin AB	9 000	8 100	47 000	Nej	Peter Wigert		Krylbo	
Borgvik Skog AB	Tham Invest AB	8 000							ej klart

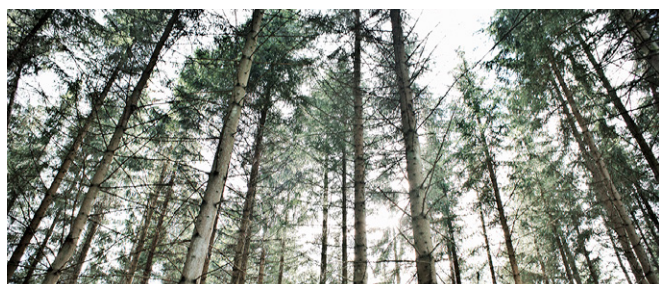
Källa: Företagsuppgifter, Danske Bank

Konsekvenser av ett uppdelat Bergvik

Fler medelstora skogsbolag vitaliserar skogsbruket

Genom uppdelningen har Skogssverige fått ett antal medelstora skogsbolag med både institutionella och industriella ägare vilket vi bedömer kan vara vitaliserande för skogsbruket i flera aspekter. I dagsläget har flera av de institutionella ägarna tecknat virkes- och skötseavtal med Stora Enso och BillerudKorsnäs. Det är helt naturligt. Det tar tid att etablera en ny organisation och finna sin roll på virkesmarknaden. Hur länge dessa avtal kommer att vara får framtiden utvisa. En sak är säker, de nya skogsägarna torde vara kraftigt uppvaktade av virkesköpande friare från både när och fjärran. Delningen sker i ett skede när industrikapaciteten i Östersjöområdet ökat kraftigt och vi kommer att få se en hårdare kamp om virket.

Vår tro är att uppdelningen i sig kommer ha en viss prisdrivande effekt på lång sikt. En konsekvens av att det finns fler aktörer på marknaden och det är ägare som är fristående utan industri som kan välja att konjunkturanpassa avverkningsnivåerna. När det gäller fastighetspriserna är det svårt att bedöma en eventuell påverkan. Den är avhängig av vilken köp- och säljpolicy de nya ägarna kommer att anta. Det troliga är att man kommer att sälja av perifera marker för att koncentrera och effektivisera sin förvaltning och samtidigt skapa utrymme för framtida förvärv i kärnområdena. I dag kan man sälja medelstora skiften (åtminstone upp till 1 000 hektar) av bolagsägd skogsmark, med stora prispremier på uppemot 15–20 % jämfört med den privata marknaden. Frågan är hur stor denna köpkategori är? Skulle flera av de nya skogsbolagen välja en försäljningsstrategi bedömer vi att denna "bolagspremie" sjunker.



Var det en bra affär att vara ägare till Bergvik?

Avkastningen på 15 år blev över 1 000 procent

Vi försöker här analysera hur bra Bergvikaffären blivit för de ägare som varit med på hela resan. Vad som är bra och dåligt i en investerares värld är naturligtvis individuellt. Vår bedömning är att då skog är att anse som en lågvolatil tillgång så bör alla investerare vara exceptionellt nöjda, oberoende av hur man räknar.

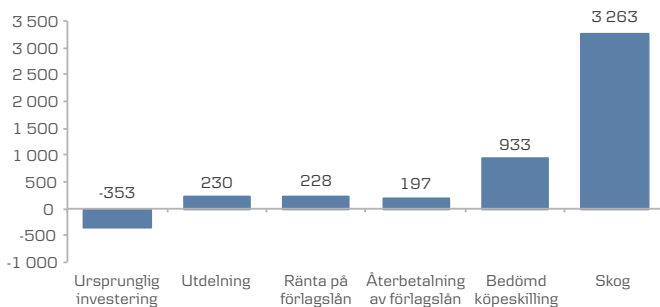
Vi har försökt beräkna avkastningen för en genomsnittlig minoritetsaktieägare i Bergvik Skog som varit med från starten 2004 till slutet 2019. Beräkningarna baseras på publik information från Bergvik Skogs årsredovisningar samt information som BillerudKorsnäs och Stora Enso publicerat om sina respektive affärer. Vi har även gjort en del nödvändiga antaganden kring erhållen betalning från BillerudKorsnäs och Stora Enso vid uppdelningen av Bergvik Skog. Då minoritetsaktieägarna gjort olika val vad gäller erhållen skog vid uppdelningen så ska kalkylen snarare ses som ett genomsnitt och kan ej översättas till någon enskild aktieägare.

Om vi tänker oss en investerare som köpte 5 % av Bergvik Skog 2004 så har vi bedömt flödena, för denne investerare enligt följande, se också figur 2.

- Investering (eget kapital och förlagslån) om 353 miljoner kronor
- Utdelningar om sammanlagt 230 miljoner kronor
- Ränta på förlagslånet på sammanlagt 228 miljoner kronor
- Återbetalning av förlagslånet 197 miljoner kronor när bolaget upplöstes
- Bedömd andel av kontantbetalningar från BillerudKorsnäs och Stora Enso beräknas uppgå till 933 miljoner. Kalkylen bygger på antaganden kring i vilken utsträckning betalning använts för att betala av skulder i Bergvik Skog samt hur betalning från Stora Enso fördelats.
- Skogen. Vår fiktiva minoritetsaktieägare har fått skog till ett värde om cirka 3,3 miljarder kronor. I vår kalkyl har minoritetsaktieägarna fått dela jämnt på de kvarvarande 30 % av skogen i Bergvik Skog Väst som inte ägs av Stora Enso. Detta skogsinnehav har värderats till 333 kronor per kubikmeter, (det pris vi bedömer att AMF betalade för Bergvik Skog Öst).

Totalt skulle alltså vår investerare erhållit utdelningar, räntor, utbetalning och skog till ett värde om totalt cirka 4,9 miljarder kronor. Det ger en total avkastning om 1 274 % vilket motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning på 19 %. Även om virkesförrådet vuxit med 28 % under perioden, så kommer huvuddelen av avkastningen från den kraftiga värdeökningen på skogen under dessa femton år.

Figur 2. Bergvik Skog; bedömd avkastning för genomsnittlig minoritetsaktieägare med 5 % andel, 2004-2019 (milj kronor)



Källa: bolagsrapporter; Danske Bank estimat och analys



Foto: Bergvik Skog

AMF köper Bergvik Skog Öst – en prisanalys

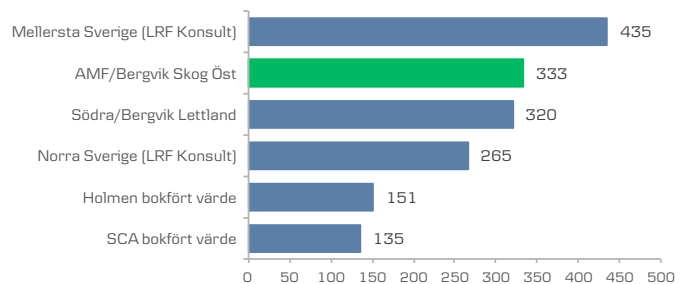
I juni annonserades en megaaffär i skogen när pensionsbolaget AMF meddelade att man avtalat med BillerudKorsnäs om att köpa 89,9% av aktierna i Bergvik Skog Öst AB. Detta till ett pris som motsvarar en värdering om 12,2 miljarder kronor på skuldfri basis. I affären ingår ett 15-årigt virkesförsörjningsavtal mellan Bergvik Skog Öst och BillerudKorsnäs samt att BillerudKorsnäs erbjuds att köpa tillbaka skogen efter 15 år om man inte erbjuds en förlängning av avtalet till samma villkor.

Bergvik Skog Öst har 317 000 hektar skogsmark varav 295 000 hektar klassas som produktiv, vilket innebär att prislappen motsvarar cirka 41 356 kronor per hektar produktiv skogsmark. Vi bedömer att virkesförrådet uppgår till cirka 37 miljoner kubikmeter, vilket innebär en värdering på 333 kronor per kubikmeter. Detta kan jämföras med en genomsnittlig prislapp på den privata marknaden för skog i de områden som Bergvik Skog Öst ligger i om omkring 370 kronor per kubikmeter, enligt vår analys av privat köpeskillingsstatistik. Det är alltid vanskligt att jämföra den privata skogsfastighetsmarknaden med en institutionell affär, men det är en referens. Ser man till andra större skogstransaktioner det senaste året så köpte Södra Bergvik Skogs skogs innehav i Lettland om cirka 80 300 hektar skogsmark, till omkring 320 kronor per kubikmeter. Där fanns inget virkesavtal.

Enligt LRF Konsult ligger priset på skogsmark på cirka 265 kronor per kubikmeter i norra Sverige och 435 kronor i mellersta Sverige (Svealand, Dalarna, Gävle).

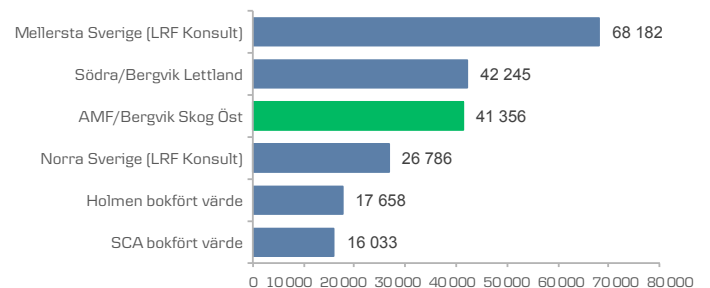
I samband med sina rapporter för andra kvartalet har både SCA och Holmen meddelat att man nu, i ljuset av AMFs köp av Bergvik Skog Öst, ser över de bokförda värdena för skog i sina balansräkningar. SCAs skog värderades vid årsskiftet till motsvarande 135 kronor per kubikmeter (före avdrag för latent skatt), vilket kan jämföras med genomsnittliga transaktionspriser i regionen på omkring 280 kronor per kubikmeter. Holmens bokförda värde uppgår till 151 kronor per kubikmeter (före avdrag för latent skatt), vilket kan jämföras med genomsnittliga transaktionspriser i de regioner där man äger skog på, bedömer vi, omkring 320 kronor per kubikmeter. Vi räknar med att bägge bolagen kommer att skriva upp sina bokförda värden vid årsslutet.

Figur 3. Värdering av skog, SEK/m³



Källa: bolagsrapporter; växelkurs om EUR/SEK 10,5 har använts för värdering av Södras köp av Bergvik Lettland

Figur 4. Värdering av skogsmark, SEK/hektar



Källa: bolagsrapporter; växelkurs om EUR/SEK 10,5 har använts för värdering av Södras köp av Bergvik Lettland



Foto: Bergvik Skog

Massamarknaden



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

Prisfall och rabatter i massamarknaden

Priserna på massa har fortsatt att falla i Europa under sommaren. Långfibrig sulfatmassa handlas nu (27 augusti) till 900 dollar per ton, en minskning med nästan 300 dollar sedan början av året. De flesta i branschen verkar räkna med att priserna kan komma att fortsätta falla ytterligare givet de fortsatt höga lagernivåerna hos producenterna. I slutet av juli, den senaste statistiken som finns tillgänglig, motsvarade lagren av långfibrig sulfatmassa hos världens massaproducenter 40 dagar, en minskning med tre dagar jämfört med juni men fortfarande långt över de 31 dagar som man hade i slutet av juli förra året, då marknaden visserligen var glödhet. Underliggande efterfrågan på massa ser dock relativt god ut. Under perioden januari till juli i år är leveranserna av långfibrig massa upp 2,8 % jämfört med samma period förra året. Problemet ligger snarare i de fortfarande relativt höga massalagren och en relativt hög produktion utan stora haverier.

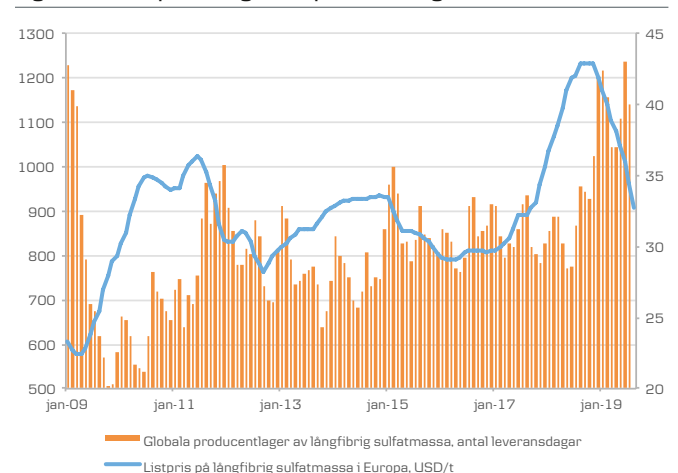
I Kina har priserna på långfibrig sulfatmassa legat relativt stabila under juli och augusti. Vissa aktörer spekulerar nu om priserna där kanske har nått ned till en nivå som motsvarar produktionskostnaden för kanadensiska högkostnadsproducenter. Trots det kan dock de europeiska priserna ha en del fallhöjd kvar, i alla fall om man jämför med de kinesiska priserna. Justerar vi de europeiska listpriserna på långfibrig sulfatmassa med en genomsnittlig kundrabatt om 27 % och jämför med de kinesiska nettopriserna så ligger priserna i Europa fortfarande 80-90 dollar för högt, se figur 6.



Oturligt nog har många nordiska massaproducenter tvingats öka leveranserna till Kina när marknaden har blivit svagare i Europa för att inte bli sittande med osålda volymer. Exempelvis säger SCA att de skickade i princip hela volymökningen ifrån Östrand under andra kvartalet jämfört med första kvartalet, 33 000 ton, till Kina. Eftersom priserna är lägre i Kina än i Europa ledde detta till att deras genomsnittliga försäljningspriser* i affärsområdet Massa sjönk ännu mer, 13,2 %, än vad de europeiska listpriserna föll, 8,8 %, jämfört med första kvartalet. Under andra kvartalet var SCAs realiserade listpris inom affärsområdet Massa motsvarande 640 dollar per ton, 39 % lägre än det genomsnittliga listpriset på långfibrig sulfatmassa i Europa under kvartalet. Detta kan jämföras med en genomsnittlig rabatt under de senaste fem åren på 29 %. Vi räknar dock med att SCA och andra nordiska producenter kommer att kunna ta hem dessa översjövolymer till Europa när väl massamarknaden stärks.

*beräknat utifrån redovisad omsättning delat med såld volym delat med den genomsnittliga dollarkursen under kvartalet.

Figur 5. Massapris och globala producentlager



Källa: PPC, FOEX, Danske Bank Markets

Figur 6. Massapris i Europa jämfört med i Kina



Källa: Danske Bank Markets, FOEX
(När kurvan ligger över noll är det europeiska priset högre än det kinesiska.)

Banken analyserar trävarumarknaden

Prisfallet på sågade trävaror eskalerar

Under hela våren har priset på sågade trävaror fallit successivt. Detta fall har eskalerat kraftigt efter semestern och nu faller priserna historiskt snabbt. Krockkudden med svag svensk krona är redan utlöst. Trots svag krona förutspår vi att många sågverk kommer att visa röda siffror under fjärde kvartalet i år. Sågverkens längre prisavtal förfaller löpande under hösten och då kommer prissänkningarna att bita kraftigt på lönsamheten. Sågverk med stor andel standardvaror av gran drabbas hårdast. De med stor andel interiörprodukter av furu kommer däremot att få en lägre resultatpåverkan. Som en effekt av de högre timmerprisnivåerna kommer även sydsvenska sågverk drabbas hårdare än de i norr.

Hög produktion och stora lager

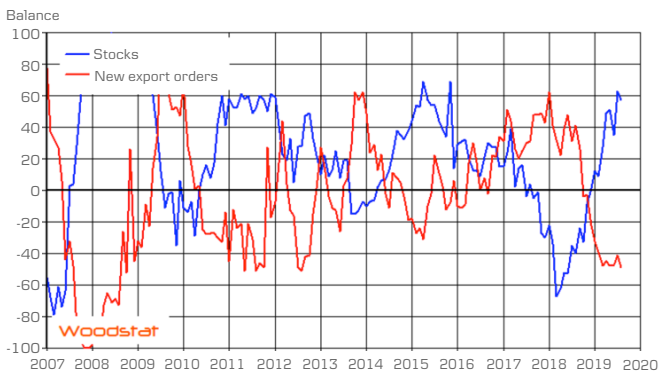
Ingen av de vi talat med klagar egentligen över konsumtionsnivån. Den faller, men i rimlig takt. Det är världsproduktionen som ökat i den tidigare goda konjunktrens spår och nu går inte ekvationen ihop. Detta har sedan en tid synts i sågverkens lagersiffror där lagren av färdigsågade varor farit i höjden, se figur 7. Flera sågverk ligger nu på lagernivåer som närmar sig situationen efter finanskrisen. Köparna noterar naturligtvis detta och sänker priserna eller drar tillbaka sina order. Extra tydligt kan man se det här i jämförelsen av exportorder och lager, se figur 8. Trävarumarknaden är känd för snabba priskast, branta uppgångar och ännu brantare prisfall. Denna konjunkturedgång är tyvärr inget undantag.

Figur 7. Lager av sågade trävaror Sverige, säsongsjusterade



Källa: Skogsindustrierna

Figur 8. Balans lager och exportorder av svenska sågade trävaror

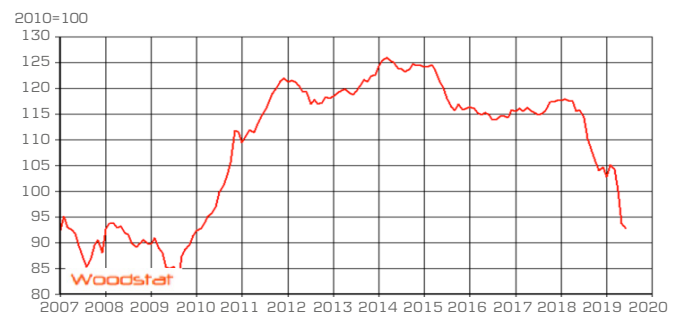


Källa: Woodstat [Sista mätpunkt aug 2019.]

Barkborren ger billigt timmer i Europa

Ovanpå detta har vi närmast domedagsliknande barkborre-angrepp i Centraleuropa. (Se mer på nästa sida.) Det råder en paniksituation för att få ut skadad skog i försök att minska angreppen och rädda de virkesvärden som finns kvar. Detta har gett extrema prisfall på grantimmer. Som exempel så börjar nu snittpriserna i Tyskland närma sig nivåer vi inte sett sedan finanskrisen, se figur 9.

Figur 9. Tyska timmerpriser från statlig skog, index



Källa: Woodstat [Senaste mätning juni 2019.]

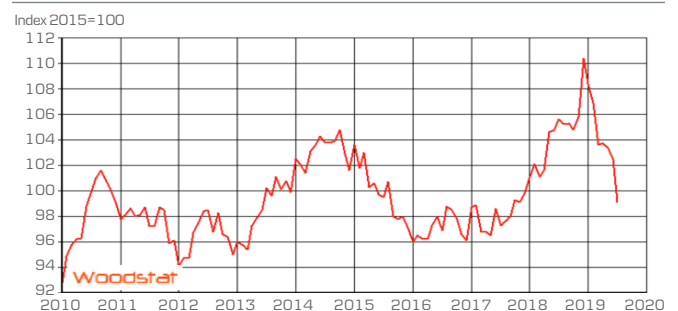
Furuvirket klarar sig bättre

Eftersom marknaden, i barkborrens spår, översvämmas av granträvaror så har furan klarat sig bättre prismässigt. Trävaror betecknas tyvärr fortfarande som en bulkprodukt och prissänkningar smittar snabbt mellan sortiment. Därför upplever vi en stor ödmjukhet inför framtiden, även hos större furuproducenter. En trävarumarknad som sticker ut positivt är USA som tappat mycket stora importvolymerna från kanadensiska British Columbia. Där syns nu effekterna från de mångåriga insektsangreppen av Mountain Pine Beetle i en kraftigt minskad sågproduktion. Den höga dollarkursen gör dessutom USA-marknaden allt viktigare. Även Japan, som kräver absolut högsta kvalitet på sitt virke bedöms som stabilt i nuvarande läge.

Chickenracet har startat – vem sänker produktionen?

Med nuvarande prisfall på marknaden närmar vi oss en nivå där sågproduktionen kommer att minska. Det sker knappast i de mest barkborredrabbade områdena. Vår bedömning är att de baltiska och finska producenterna ligger först på tur. De sitter i en svår situation med en giftig cocktail av höga timmerpriser och en högt värderad euro. Figur 10 visar hur dramatiskt prisfallet på trävaror är i Finland och då är ändå dessa siffror från före semestern. Vi tror att man snart kommer att dra i produktionsbromsen.

Figur 10. Exportprisindex trävaruexport från Finland



Källa: Woodstat [Sista mätpunkt juli 2019.]



Timmer & Massaved

Alla lampor lyser rött på virkesmarknaden

Nu lyser alla lampor rött på virkesmarknaden. Både priset på pappersmassa och trävaror faller i snabb takt i en sjunkande världskonjunktur samtidigt som vi genomlider den största barkborrekatastrofen någonsin, både i Centraleuropa och Sverige.

Normalt brukar hösten vara den period då industrin oroas för sin virkesförsörjning inför det kommande halvåret. Det gäller inte i år. För tillfället har vi inte talat med någon som har brist på virke, vare sig timmer eller massaved. I Syd- och Mellansverige pågår ett tröstlöst städande efter hungriga barkborrar.

Dessa baggar har dessutom svärmat rekordsent, en andra gång, i början på augusti. Städarbetet kommer att fortsätta under hela hösten. De flesta bruken är, för tillfället, överfulla av massaved och risken finns att man tvingas dämpa avverkningsarna senare i höst.

Timmerpriserna sjunker i hela landet

Virkesmarknaden för Sveriges skogsägare har utvecklats snabbt och negativt under sommaren. Redan i våras började timmerpriserna sjunka i Sydsverige vilket smittade norrut till Svealand under senvåren. Om vi summerar prissänkningarna för timmer i denna stund så ligger de på minus 60-75 kr/m³fub på granen och ungefär hälften på tallen i Sydsverige. Då talar vi bara prislista utan borttagna premier, etc. I Mälardalsområdet har man sett de största sänkningarna på timmer med uppemot 100 kr/m³to på gran. Detta är exceptionellt stora sänkningar på mycket kort tid. Här är dock prisspridningen mellan aktörerna stor för tillfället.

Längre upp i Sveland har vi betydligt blygsammare sänkningar. I norra Sverige har vi haft den lugnaste utvecklingen hittills med prislistesänkningar endast hos enskilda aktörer. Vi bedömer att priset på trävaror är så starkt att timmerpriserna fortsätter ned i hela landet. Fortsatt mer press på gran än på tall.

Även massavedspriserna sjunker lokalt

Vår prognos var tidigare att massavedspriserna skulle ligga fast över landet om inget oförutsett inträffade på virkesmarknaden. Där har vi haft fel. Både trävaru- och massakonjunkturen har fallit snabbare än vi förutspådde vilket nu smittar av sig även på massavedspriserna. I Mellansverige har redan ett antal industribolag sänkt priserna på barrmassaved med cirka 30 kr/m³fub. Mer kan nog komma i både norra och södra Sverige. Det går fort nu.

När det gäller bränsleved så kommer sannolikt priserna att bli mycket låga i Sydsverige framöver.

Barkborrearmageddon i Centraleuropa

Delar av Centraleuropa som exempelvis Tjeckien, Tyskland, Österrike, med flera, upplever ett barkborrearmageddon man aldrig skådat förut. Vi har inte lyckats få några tillförlitliga siffror på de samlade skadorna. Det kommer dock signaler om en total uppgivenhet från skogsbrukare runt om i Europa. Redan innan sommaren, kom det siffror på skadenivåer "uppemot 100 miljoner kubikmeter". I vissa områden är man nu orolig för att skadorna kommer att fortsätta under många år framöver. Skillnaden mellan stormskador och insektsskador är att stormskadad skog ofta har rotkontakt och kan fortsätta leva en period. Då har man möjlighet att ta vara på det friska virket. Barkborrarna stryker däremot träden vilket gör att de dör direkt. Konsekvensen blir att tiden från skada till förstört virke är mycket kort. Vi bedömer därför att stora delar av den skadade skogen i Europa antingen kommer ut ur skogen som nedklassat virke och brännved eller får stå kvar i skogen.



Granbarkborre. Foto: Skogsstyrelsen

Rekordsen barkborresvärmning i Sydsverige

I Sverige har det samlade skogsbruket verkligen varit på tårna och mobiliserat alla resurser för att rädda det virke som räddas kan. Ändå blir mycket förstört. Sveriges skogsägare andades en lättnadens suck när vi fick en normal sommar med regn och varierande temperaturer i Sydsverige. Därför kom det som en smärre chock när det visade sig att barkborrarna ändå gjorde en andra svärmning.



Foto: Åke Sjöström

Skogsstyrelsens expert Gunnar Isacson sammanfattar läget.

"Mot all tidigare kunskap så fick vi en andra svärmning i månadsskiftet juli-augusti. De verkade helt enkelt inte vara så pålästa, de där sent svärmande baggarna! Sannolikheten att de överlever en sen svärmning ökar naturligtvis med förändrat klimat. Det som oroar mig mest, är att detta faktiskt kan vara en evolutionär

förändring. Det verkar bli mycket kraftiga angrepp efter den andra svärmningen. Vår prognos, för tillfället, är mellan 2,5-5 miljoner kubikmeter dödskog under 2019 i enbart Götaland. Att addera till cirka 2,5 miljoner 2018"

Råd till skogsägarna

Snabba prisförändringar = extremt svårbedömt

Som vi beskrivit tidigare så är det en väldigt orolig virkesmarknad som vi går in i denna höst. Priserna faller generellt i landet på timmer. Även massavedspriserna är under press, men läget varierar över landet och mellan olika köpare. Vi kommer från ett "all time high - läge" vid årsskiftet, vilket gör att det fortfarande är historiskt vettiga prisnivåer. Men att ge råd i denna marknad är svårt. Det är snarare dagsnotering på virkespriserna för tillfället.

Nu är det exceptionellt viktigt att säkerställa att du får rätt pris. Ovanpå detta har vi granbarkborreskador i varierande grad långt upp i landet, vilket gör att industrin lägger all kraft på att få ut det skadade virket. Skall du slutavverka frisk skog så rekommenderar vi att prioritera tall före gran i detta läge.

Prima & sekunda massaved från 1 augusti 2019

Mitt i detta konjunktur- och prisskifte så införs en ny klassningsmodell för massaved i landet. Från en modell med procentuell andel vrak i traven till en bedömning där hela traven klassas som prima eller sekunda enligt specifika klassningsbestämmelser. Övergången som drivs av ökad effektivitet och tydlighet skall vara prisneutral. Det olyckliga är att det sker i samma stund som vi har detta skifte i konjunkturen med snabba prisrörelser. Risken att det skapas en osäkerhet hos skogsägarna är uppenbar. Säkerställ därför att du får all information angående det nya klassningssystemet av din virkesköpare innan du avverkar eller kör ut ditt virke.

Södra Sverige

Nästan ett totalt fokus på barkborreskadad skog i stora delar av Götaland. Västra delarna har klarat sig bättre hittills. Det ger en situation där det i många fall blir svårt att få ett tydligt svar av din köpare vad gäller pris, kostnad och avverkningstidpunkt. Vårt råd till sydsvenska skogsägare att lägga allt fokus på att inventera skogen och säkerställa att du får ut skadad skog. Du som inventerat i sommar kan tyvärr inte känna dig säker beroende på den sena svärmningen i början på augusti. Skall du avverka frisk skog så fokusera på talldominerade bestånd. Fatta inte beslut innan du fått raka besked av din köpare.

- Fortsatt 100 % fokus på barkborreskadad skog. Inventera igen.
- Om du har tid - ut och röj.
- Gallra - prismässigt är det fortsatt bra läge för gallring av alla bestånd.
- Slutavverkning - styr mot talldominerade bestånd.



Mellansverige

Här är läget mest svårbedömt och här har prisförändringarna varierat mest, både mellan olika regioner och köpare. Du som säljare måste vara mycket observant och noga stämma av med din virkesköpare. Det är framförallt i Mälardalsområdet som vi ser den största prisspridningen just nu. Här har vi sänkningar i prislistan för grantimmer på cirka 100 kr/m³to och för barrmassaved på 35 kr/mfub. Samtidigt finns det aktörer med mycket mindre prisjusteringar. Men eftersom allt svänger så fort vågar vi inte ge några indikationer. Både timmer- och massavedspriserna är på väg ned.

Om man kommer norr om Mälardalen har vi inte sett lika stora prissänkningar på timmer även om bilden är splittrad även i detta område. Generellt är det ett vettigt läge för avverkning, men ökat fokus på tall i detta marknadsläge. Glöm inte att det finns granbarkborre även i Mellansverige, så ut och inspektera dina skogar.

- Kolla barkborreskador
- Röj för fulla muggar - alltid bra.
- Fortsätt förstagallra, se det som en skogsvårdande åtgärd med visst netto.
- Överväger du senare gallringar så kolla behovet av massaved och pris med din virkesköpare. Var försiktig så att du inte går in för sent i beståndets livscykel.
- Vettigt läge för slutavverkning, fokus på tall.

Norra Sverige

Fortsatt bra läge för all avverkning. Priserna är på väg ned men just vid denna pressläggning så verkar det inte varit så stora prisjusteringar ännu - varken på timmer eller massaved. Pristoppen är dock garanterat passerad för denna gång och huvuddelen av premier och tillägg har försvunnit. Detta är det område i Sverige som vi upplever att virkesmarknaden är lugnast även om statistiken indikerar stora massavedslager.

- Ut och röj.
- Gallring i alla former rekommenderas. Vid sena gallringar, konsultera med någon skogskunnig. Det är nästan alltid bättre att vänta till slutavverkning om du kommer in sent i beståndet.
- Gott läge att slutavverka, kolla av priset. Sannolikt tall före gran.

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

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



Johan Padel
Vd, Holmen Timber
www.holmen.com

Det är ingen tvekan att trävarukonjunkturen faller och hastigheten i nedgången har ökat. Enda fördelen med det är att man når botten tidigare och därmed vändningen. I dag styrs Europas sågverksproduktion av barkborreskadorna och inte av

kundefterfrågan. Konsumtionen ligger ännu ganska plant men produktionen är för hög. Priserna faller mest på sämre granvaror men branschen är så transparent att det snabbt påverkar alla kvaliteter, även de bättre furuvarorna. Svenska och framförallt finska sågverk drabbas hårdast i detta läge då vi inte har Centraleuropas billiga timmer.

Timmer: Gott om timmer och starkt utbud drivet av granbarkborren. Priserna kommer att fortsätta ned.



Claes Svensson
Vd, ATA Timber
www.ata.nu

Trävaror: Vi har haft en ökning av trävarukonsumtionen i världen med cirka 100 miljoner m³ sedan finanskrisen. Konsumtionen är det fortsatt inget fel på men utbudet har växt framförallt från Ryssland och USAs

sydstater. Vi märker en prispress, men vi har stor andel vidareförädling vilket ger stabila leveranser.

Timmer: Flödet är jämnt efter ett överutbud i våras. Fokus ligger på barkborreskadad skog och prisutvecklingen avgörs av angreppens storlek.

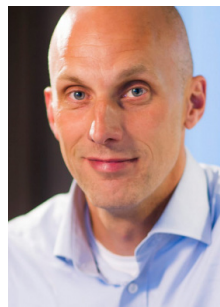


Måns Johansson
Koncernchef Vida
www.vida.se

Trävaror: Vi ser ett kraftigt prisfall på trävaror just nu och utvecklingen har eskalerat efter semestern. Prisfallet är unikt snabbt och värst är det på Englandsmarknaden. Det

kommer att bli ett tufft sista kvartal för sågverkssektorn. I Baltikum har det redan börjat ta emot med nuvarande prisnivåer. Det som är positivt, vid sidan av Japan som jagar oskadat virke, är den starka dollarn och USA-marknaden. Där har priserna gått upp löpande varje vecka, mycket beroende på den minskade kanadensiska exporten.

Timmer: Vi har ett stort inflöde, som vi ändå kan hantera med våra terminaler. Med nuvarande situation på trävarumarknaden så tror jag det kommer ytterligare prissänkningar.



Fredrik Munter
Vd, Mellanskog
www.mellanskog.se

Virkesmarknaden: Om vi ser till virkesflödet generellt så är det ett visst överutbud runt Mälardalen och mer balans längre norrut. Barkborreskadorna i södra delen av vårt område är svåra

och vi söker alternativ avsättning för skadat virke. Vi har med oss ett starkt resultat från första halvåret när marknaden nu går ner och vi räknar med fortsatt hög avverkningstakt. Det har på kort tid blivit en ovanligt stor prisspridning i marknaden, där vi tycker att vissa aktörers prissänkningar är i största laget. Vi tror att skogsbruket långsiktigt tjänar på en marknad med mindre prissvängningar än det varit historiskt.



Fastighetsmarknaden

LRF konsults statistik visar på extrema prisuppgångar i Sydsverige och lika extrema nedgångar i Mellansverige. I den senaste prisstatistiken från LRF Konsult jämför man genomsnittspriset på sina egna fastighetsförsäljningar under 2018 med genomsnittspriset under första halvåret 2019, det vill säga tre kvartal. Resultatet är slående, se figur 11, med en prisuppgång i Sydsverige på +7,5 % och samtidigt en prissänkning i Mellansverige med -5,4 %.

Vi känner inte igen oss i de snabba prisrörelserna och det gör inte heller de mäklare vi talat med. Vi tror inte att prisuppgången i Sydsverige är alls så stor och vi tror heller inte på någon tydlig prissänkning i Mellansverige.

Prisstatistiken läses av många i Skogssverige och den påverkar naturligtvis både köpare och säljare runt om i landet. När materialet blir för tunt och regionerna för stora så är risken stor att försäljningarnas läge inom regionen varierar stort mellan de olika perioderna. Det är därför viktigt att både redovisa och läsa statistiken kritiskt.

Oberoende av denna reflektion så upplever vi en stark skogsfastighetsmarknad över landet. I de mest barkborre-drabbade områdena får vi signaler om en svalare marknad, vilket är naturligt. Samtidigt görs det affärer till goda priser även här. Det ställer dock större krav på mäklarna att finna konstruktiva lösningar så att både köpare och säljare känner sig trygga i det exceptionellt osäkra läget.

Påverkas skogsmarkspriset av virkesmarknaden?

Att skogsmarkspriset skulle påverkas av en fallande virkesmarknad torde vara självklart för de flesta. Vi upplever dock att det är en fördröjning i marknaden. I områden med stor efterfrågan och litet utbud så lever både säljare och köpare kvar i den situation man just kommer ifrån. Varken avkastningskalkyler eller rotnetton justeras ned. Många mäklare vittnar nu om ett ökat utbud. Ett utbud av fastigheter som man inte sett på väldigt länge. Detta i kombination med sänkta virkespriser torde innebära att vi får en mycket lugnare marknad framöver. Vi kan stå i ett brytningsläge just nu och då är det viktigt att du som köpare är extra försiktig.

Att tänka på vid en skogsaffär under året

Vi upprepar våra råd:

- Hur ser kassaflödet ut närmaste året?
- Säkerställ ett rotnetto på de större avverkningar du skall göra i direkt anslutning till köpet.
- Kontrollera säljarens försäkring mellan kontraktstecknande och tillträde. Brand, storm, torka och insektsangrepp?
- Har granbarkborreskadat virke huggits efter planens upprättande? Stämmer volymerna?
- Vad säger köpekontraktet om uttag av angripet virke?



Anders Bernhardsson
Skogsmästare/mäklare
LRF Konsult Kalmar
www.lrfkonsult.se

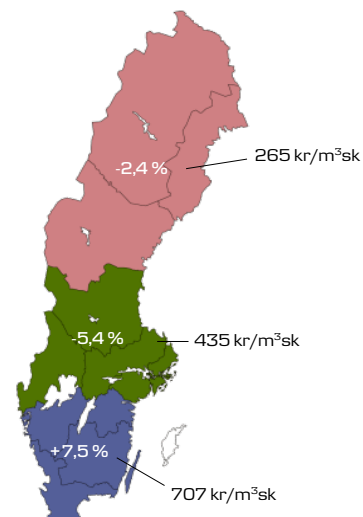
Under våren har utbudet varit gott. I Kalmarregionen är marknaden fortsatt stabil med ungefär samma prisnivå som 2018. Nu får vi se hur granbarkborreangreppen påverkar marknaden framöver. Konjunkturen är god med låga räntor, även om virkespriserna nu sjunker. I grunden finns ett fortsatt stort intresse att förvärva skogsmark. Allt fler talar om den omställning vi står inför med ett mer biobaserat samhälle.



Mats Bygge
Vd, Areal
www.areal.se

Efterfrågan är stark och nästan allt blir sålt. Utbudet är ökande i hela landet. I Sydsverige har marknaden lugnat ned sig. De extrema priserna har försvunnit men genomsnittsnivån är fortsatt hög. Barkborren har, än så länge, inte påverkat marknaden som man kanske skulle förväntat sig men ibland har det funnits nödklausuler i kontrakten. Grandominerade fastigheter med höga virkesförråd har fått en viss prissänkning på 5-10 %. Fastigheter med äldre skog påverkas lite mer av de sjunkande virkespriserna. Fastigheter med yngre och medelålders skogar är mer ränteberoende och där ligger priserna fortfarande på mycket höga nivåer. Vi har inte sett någon generell prissänkning varken i Svealand eller Norrland, utan vi upplever marknaden som rätt stark även där.

Figur 11. Skogspriser kr/m³sk



Källa: LRF Konsult

Ränta & valuta



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

<http://danskeanalyse.danskebank.dk>

Stigande risk för recession

De globala utsikterna ter sig som ett minfält av förhöjda ekonomiska risker: upptrappad handelskonflikt mellan

USA och Kina, ökad sannolikhet för hård Brexit efter att Storbritanniens nye premiärminister Boris Johnson vill stänga parlamentet inför deadline den 31 oktober och en tysk ekonomi som drar med sig Euro-området ner i recession.

På hemmaplan blev BNP-tillväxten under kvartal 2 bara 1,4 %, jämfört med samma period föregående år, i linje med vår prognos men betydligt svagare än den allmänna uppfattningen. Vårre är dock att arbetslösheten visar oroande tecken på att stiga efter en oväntat kraftig uppgång i juni och i synnerhet juli. Regeringen förefaller samtidigt inte inställd på att utnyttja Sveriges starka offentliga finanser på ett offensivt sätt, vilket skulle kunna mildra försvagningen av ekonomin. Inflationstakten har under de senaste månaderna varit något högre än Riksbankens prognoser, men såväl KPIF som underliggande KPIF exklusive energi ligger under målet och trenden pekar om något ner. Dessutom faller inflationsförväntningarna på bred front, om än mer tydligt hos penningmarknadens aktörer.

Globala och svenska marknadsräntor har fallit till historiskt rekordlåga nivåer, tyska och svenska 10-årsräntor är inte bara negativa utan till och med mer negativa än ECB:s respektive Riksbankens styrräntor. Amerikanska Fed har sänkt styrräntan i juli och marknaden förväntar sig fler sänkningar, osäkert i vilken utsträckning de kommer.

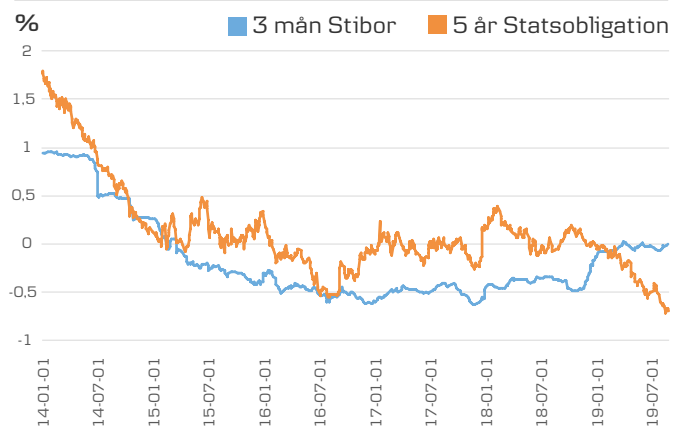
Mot denna bakgrund ligger Riksbanken mestadels för högt i sina prognoser och vi räknar med att den senarelägger sin reporäntebana vid det kommande septembermötet. Vi tror dock att detta inte är tillräckligt utan att Riksbanken tvingas till reträtt och sänka reporäntan i början av 2020. Återigen bör man därför räkna med fortsatt press på kronan.

Tabell 2. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	0,04	-0,10	-0,25	-0,25
5 år statsobligation	-0,70	-0,65	-0,75	-0,75
USD/SEK	9,74	9,82	9,65	9,57
EUR/SEK	10,79	10,80	10,90	11,00
GBP/SEK	11,89	12,00	12,11	12,22

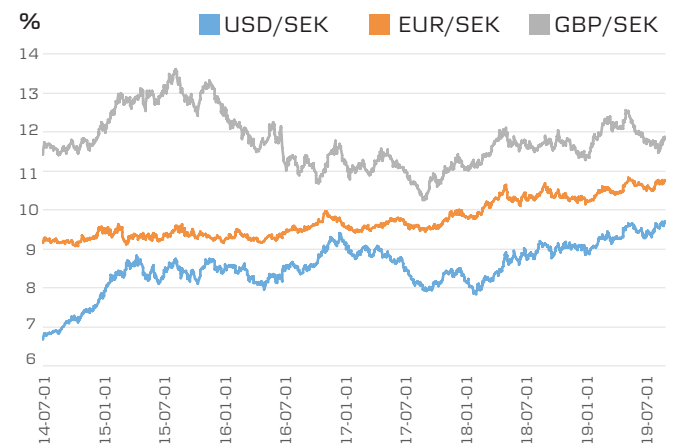
Källa: Danske Bank (Spotdatum 2019-08-29)

Figur 12. Ränta



Källa: Danske Bank

Figur 13. Valuta



Källa: Danske Bank

Om Danske Bank

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



Ansvarig utgivare

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

Jag tar gärna emot synpunkter och idéer från dig som läsare.

Skicka dem till:

johan.freij@danskebank.se