

Konjunkturrapport maj 2016

Sverige slutar trotsa tyngdlagen



Mats Kinnwall
Chefsekonom



Katrin Heinsoo
Rådgivare branschstatistik



Magnus Niklasson
Marknadsanalytiker
- träprodukter

Sammanfattning

Världsekonomin har växlat in på ett långsammare spår under det senaste decenniet och mycket tyder på att den kommer att fortsätta på det spåret de kommande åren. Efter ett relativt svagt 2015 har det nya året inletts med tecken på ytterligare något lägre fart. Tillväxtländerna har redan bromsat ordentligt och av de större är det bara Indien som håller ångan upp. Bland industriländerna växer visserligen USA:s ekonomi i måttligt takt, men även här syns tecken på begynnande svaghet i början av året. Eurozonen som kunde glädjas åt det starkaste året sedan 2011, kommer knappast att ta ytterligare fart i år.

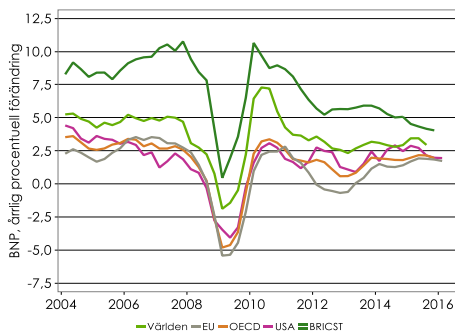
Sveriges ekonomi, som trotsade tyngdlagen förra året, kommer att tappa en hel del fart de närmaste två åren. De tillfälliga faktorer som gett extra skjuts på sistone förlorar gradvis kraften.

Förutsättningarna varierar kraftigt för branscherna inom svensk basindustri. Medan delar av gruv- och stålindustrin fortfarande lider av lägre tillväxt och ändrad tillväxtfokus i Kina, är läget något ljusare inom delar av skogsindustrin.

Innehållsförteckning

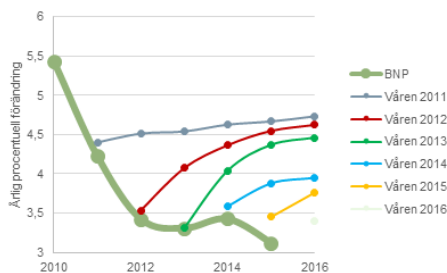
| | |
|--|----|
| 1. Global konjunktur | 2 |
| 2. USA | 4 |
| 3. Eurozonen | 5 |
| 4. Kina | 7 |
| 5. Storbritannien | 9 |
| 6. Sverige | 10 |
| 7. Faktaruta | 14 |
| 8. Valutor | 15 |
| 9. Splittrad bild för svensk basindustri | 17 |
| 10. Trävarumarknaden | 19 |
| 11. Tabeller | 25 |

1.1 Konvergerande världstillväxt



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

1.2 IMF:s igelkottar: BNP-prognoser 2011-2016



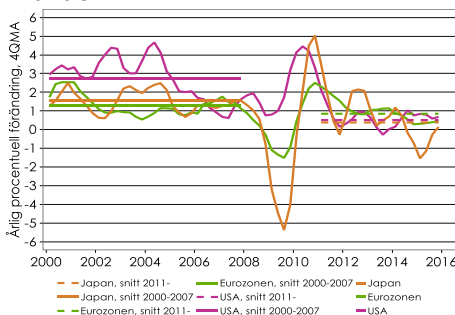
Källa: Internationella valutafonden

1.3 Globalt resursutnyttjande nära det normala



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

1.4 Vikande produktivitetstillväxt i l-världen



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

1. Global konjunktur

Inga tecken på förstärkning

Världsekonomin utveckling de senaste åren har för många varit en besvikelse. Ända sedan 2011 har förhoppningarna om en acceleration i konjunkturen spirat, förhoppningar som ständigt grusats. Visserligen studsade BNP-tillväxten upp ordentligt 2010 när proppen efter finanskrisen löstes upp men glädjen blev kortvarig, se diagram 1.1. Global BNP har vuxit i genomsnitt 3,1 procent sedan 2011 (data t o m 2015: kv3) att jämföra med 4 procent under åren 2000-2007. I relation till åren 2004-2007, då världsekonomin växte med 5 procent i snitt, är inbromsningen än mer påtaglig

Prognosmakarna hugger i sten

Prognosmakare som Internationella Valutafonden (IMF) med flera, har gång på gång tvingats backa från tidigare överoptimistiska prognoser. Så var också fallet i början av detta år då man reviderade ner sina prognoser för 2016-2017, även om man håller fast vid bilden av starkare tillväxt i år. Nyligen flaggade IMF för ännu en revidering i negativ riktning.

Diagram 1.2 visar IMF:s vårprognoser sedan 2011 för global BNP de följande åren. Den röda kurvan beskriver t ex IMF:s prognos våren 2012 för åren 2012-2016. De lyckades uppenbarligen bra med att pricka in tillväxten för 2012 men för de kommande åren var träffbilden minsta sagt bristfällig. De räknade med en gradvis accelererande BNP mot 4,5 procent medan utfallet blev en gradvis avmattning. Samma "igelkottsmönster" noteras för alla de studerade åren vilket indikerar ett systematiskt metodfel: IMF:s prognoser utgår ifrån att de historiska sambanden håller och att BNP gradvis närmar sig ett långsiktigt jämviktsläge.

De allra flesta officiella prognosmakare, som Konjunkturinstitutet, Riksbanken, OECD med flera, använder för övrigt samma prognosmetodik och har följaktligen gjort likartade prognosfel. Man har helt enkelt missat att världsekonomin och förutsättningarna för tillväxt har förändrats i grunden det senaste decenniet.

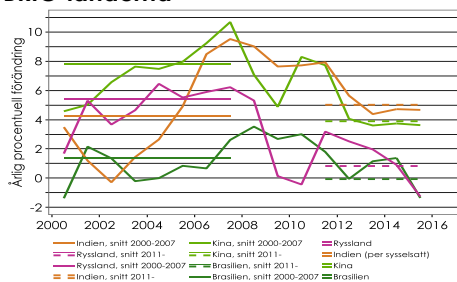
Återgår vi till diagram 1.1 kan vi konstatera att utvecklingen varit relativt svag i stort sett i alla länder och regioner. Att Eurozonen brottats med djupgående problem i form av bankkris, skuldsanering och oro för grekisk kollaps är ingen hemlighet. Även i andra större industrialiserade ekonomier som USA, som av många uppfattats som framgångsexempel, har dock återhämtningen varit relativt svag ur ett historiskt perspektiv. I OECD-området som helhet har BNP vuxit i genomsnitt 1,7 procent sedan 2011, att jämföra med 2,7 procent 2000-2007. I USA är motsvarande siffror 2/2,7 procent och för Eurozonen 0,6/2,2 procent.

För tillväxtländerna, i diagram 1.5 sammanfattat i de så kallade BRIC-länderna, var tillväxten i genomsnitt 7,7 procent 2000-2007, att jämföra med 5,5 procent sedan 2011. I detta fall noteras dessutom en tydligt avtagande trend under senare år i takt med att samtliga ekonomier utom Indien bromsat ordentligt.

The New Normal tynger konjunkturen

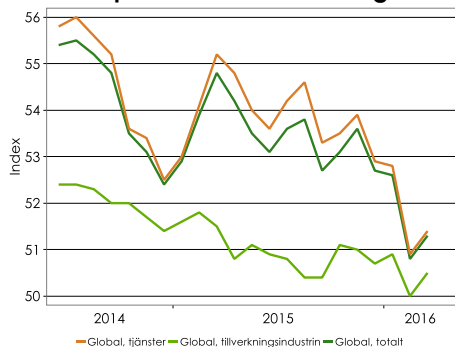
Bakgrunden till den svaga återhämtningen efter finanskrisen är inte i första hand svag efterfrågetillväxt, istället finns det tydliga tecken på att ekonomiernas underliggande tillväxtförmåga har försvagats ordentligt. Exempelvis har arbetslösheten fallit kraftigt överlag och estimat för så kallade produktionsgap visar inte att resursutnyttjandet avviker kraftigt från det normala. Sålunda uppskattar OECD att det globala produktionsgapet har krympt från nära -3 procent av

1.5 Vikande produktivitetstillväxt i BRIC-länderna



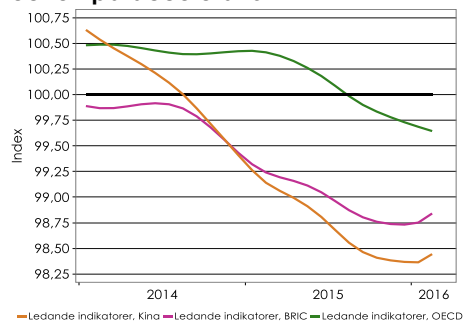
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

1.6 Inköpschefsindex: Ordentliga fall



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

1.7 OECD:s ledande indikatorer: Inga tecken på acceleration



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

potentiell BNP 2009 till drygt -1 procent 2015. I OECD-området finns det något mer lediga resurser men även här har produktionsgapet krympt ordentligt: från nära -4 procent 2009 till drygt knappt -2 procent.

Att problemen är koncentrerade till ekonomins utbudssida är för övrigt huvudskalet till att den extremt expansiva politiken från världens centralbanker endast rönt mycket begränsad framgång i termer av ökad BNP-tillväxt trots att resursutnyttjandet ökar ordentligt.

Diagram 1.4 visar att produktivitetstillväxten i industriländerna mattats av rejält de senaste åren. Paradoxalt nog är det framförallt i USA, vars återhämtning i BNP-termer varit starkast, där inbromsningen i produktivitet varit mest påtaglig: från i genomsnitt 2,7 procent i årstakt 2000-2007 till endast 0,5 procent sedan 2011. För Eurozonen är motsvarande förändring från 1,3 procent till 0,8 procent och för Japan från 1,6 procent till 0,8 procent.

Även tillväxtekonomierna visar upp ett mönster av avtagande produktivitetstillväxt efter krisen jämfört med förkrisnivåerna. Diagram 1.5 visar utvecklingen i BRIC, före och efter finanskrisen.

Produktiviteten i Kina har bromsat från en årstakt på 8 procent före krisen till 4 procent sedan 2011. För Ryssland är motsvarande tal från 5,5 procent till 0,8 och för Brasilien från 1,3 procent till noll. Parentetiskt kan man konstatera att Brasilien, med så låga tillväxttal, knappast kan anses ha kvalificerat sig i kategorin "tillväxtekonomier". Även Sydafrika och Turkiet har upplevt en rejäl produktivitetssvackning de senaste åren. Indien är avvikaren i sammanhanget, här har produktiviteten accelererat från drygt 4 procent till 5 procent.

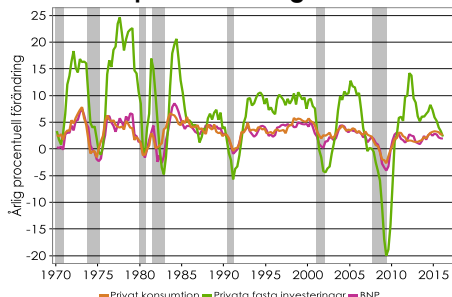
Skogsindustrierna har tidigare poängterat att världens produktivitetstillväxt trendmässigt har fallit de senaste åren – "The New Normal" – och analyserat de bakomliggande faktorerna. Den senaste tidens utveckling antyder ingen vändpunkt, det mesta tyder istället på att världen permanent eller åtminstone för lång tid, har växlat in på ett långsammare tillväxtspår. Risken är därför uppenbar att prognosmakare även framöver kommer att producera alltför optimistiska prognoser för världstillväxten och tvingas till nya reträtter.

Tecken på avmattning 2016

Studerar vi ledande indikatorer för de närmaste kvartalen finns det just nu ingenting som antyder att världskonjunkturen håller på att få ytterligare kraft. Globala inköpschefsindex har till exempel fallit ordentligt de senaste åren. Fallet har fortsatt i början av 2016 även om det blev en liten studs uppåt i mars.

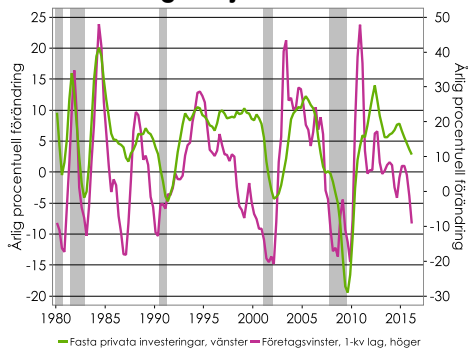
Samma slutsats kan dras utifrån OECD:s ledande indikatorer som fallit kontinuerligt sedan början av 2014 även om vi även här kan notera en lite "krok" uppåt i senaste noteringen (februari 2016). Sammantaget räknar Skogsindustrierna inte med starkare global tillväxt de kommande åren utan snarast en viss avmattning jämfört med 2015, 2,9 procent 2016 och 3,0 procent 2017, se diagram 1.7.

2.1 Tecken på avmattning



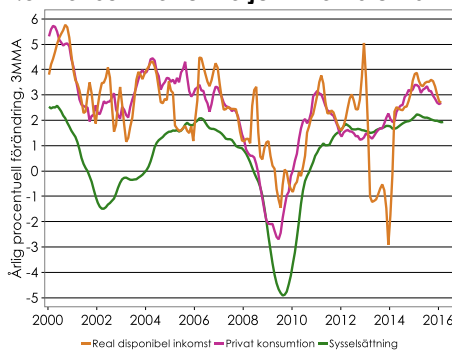
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

2.2 Investeringskonjunkturen viker



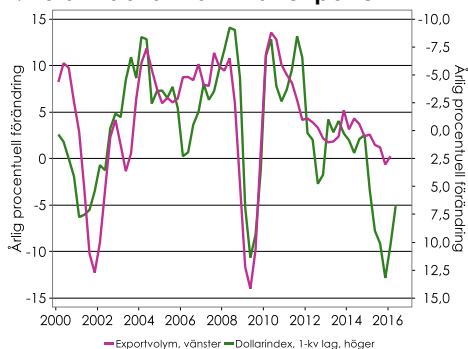
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

2.3 Konsumtionen följer inkomsterna



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

2.4 Stark dollar hämmar exporten



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

2. USA

Fast i omloppsbanan

Även om USA tillhör de större industriländer vars ekonomier utvecklats starkast under återhämtningen efter finanskrisen, har uppgången varit förhållandevis svag i ett historiskt perspektiv. Diagram 2.1 visar att BNP-tillväxten varierat inom det smala bandet 1-3 procent sedan mitten av 2010. Av bilden framgår också att investeringscykeln, som traditionellt varit primus motor i konjunkturen, toppade redan i början av 2012 för att sedan gradvis mattas av.

Den främsta drivkraften bakom avmattningen i investeringarna har varit inbromsningen i företagsvinsterna. Vinsterna studsade kraftigt upp efter finanskrisen men har sedan successivt tappat farten. De senaste kvartalen har varit dramatiska med ett omslag från 7 procent vinsttillväxt i början av 2015 till ett tvåsiffrigt fall i början av 2016. Risken är således att investeringarna fortsätter att utvecklas svagt under den närmaste tiden. Den bilden får stöd av den senaste tidens data för industriproduktion och industrileveranser som båda utvecklats svagt.

Historiskt har så kraftiga avmattningar i investeringscykeln ofta förebådat recessioner (de skuggade områdena i diagram 2.1-2.2), en risk som inte kan avfärdas heller denna gång även om det inte är huvudscenariot. Ekonomin har också bromsat in de senaste kvartalen, mycket tyder på att BNP stod still under inledningen av 2016.

I avsaknad av skjuts från investeringarna är det hushållens konsumtion som hållit igång de ekonomiska hjulen. Den paradoxala kombinationen av relativt stark BNP-tillväxt och svag produktivitetstillväxt har avspeglats i fortsatt god jobbtillväxt, vilket i sin tur bådat för hyfsad inkomst- och konsumtionstillväxt.

Tillväxten i sysselsättningen har dock planat ut på sistone samtidigt som såväl inkomster som privat konsumtion bromsat en aning. Av diagram 2.3 framgår tydligt att konsumtionen normalt följer realinkomsterna, även om tillfälliga slag i inkomstillväxten på känt maner jämnas ut av förändringar i hushållens sparkvot.

Förutom ökad sysselsättning fick hushållens inkomster en skjuts såväl av accelererande nominallöner som svag prisutveckling under 2014-15. De senaste månaderna har den oljeprisdrivna disinflationen avtagit liksom löneaccelerationen. Med tanke på att oljepriserna vänt uppåt finns det sammantaget just nu inte mycket som talar för att konsumtionen ska ta fart och kompensera för fortsatt svag investeringsaktivitet.

Stark dollar slår mot exporten

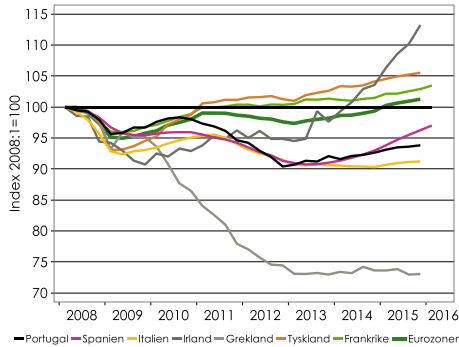
USA-dollar stärktes kraftigt under 2013-2015, i samband med tilltagande förväntningar om betydande kommande räntehöjningar från Federal Reserve. Som en konsekvens av förlorad konkurrenskraft och svag världskonjunktur bromsade exporten kraftigt och bidrog till en medioker konjunktur. Den senaste tiden har dock förväntningarna på aggressiva Fed-höjningar dämpats vilket även inneburit en betydande dollarförsvagning. Med något kvartals förskjutning är det därför troligt att exporten kommer att återhämta sig och ge visst stöd till konjunkturen. Sammantaget räknar vi med att USA:s ekonomi fortsätter sin modesta tillväxt men i något lägre takt än 2015; cirka 2 procent i år och 2017.

3. Eurozonen

Fortsatt medioker konjunktur

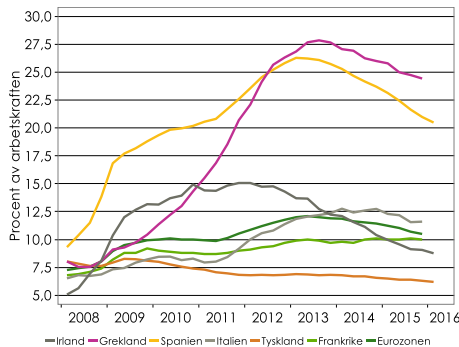
Eurozonen genomlevde sju förlorade år i spåren av finanskris, eurokris, bankkris och Greklands kris. Först i början av 2015 nådde BNP nivån som rådde innan krisen slog till 2008.

3.1 Splittrad bild



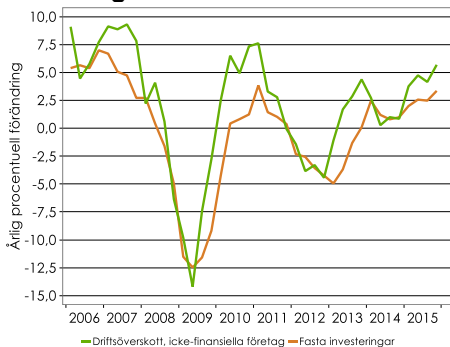
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

3.2 Skilda världar på arbetsmarknaden



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

3.3 Vinsterna nyckeln till investeringarna



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

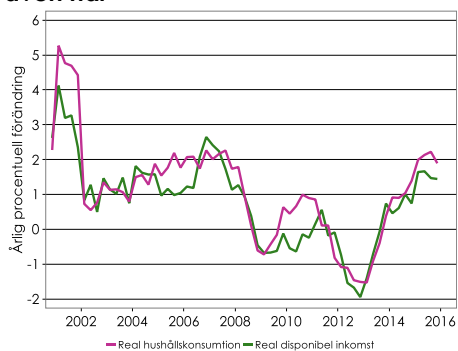
Diagram 3.1 illustrerar den väldiga ekonomiska spännvidd som uppstått inom valutaunionen de senaste åren. Mellan de två extremfallen Grekland och Irland har ett gap öppnats upp: Greklands BNP är fortfarande 27 procent under nivån från början av 2008 samtidigt som Irlands ekonomi vuxit med 13 procent. Vad värre är för Grekland är att fallet visserligen upphörde 2013 men att ingen egentlig förbättring inletts. Irland, å andra sidan, har upplevt en raketartad tillväxt de senaste åren. Värt att notera är även det stora gapet som öppnat upp sig mellan de stora länderna: medan Tysklands BNP är fem procent över förkrisnivån ligger till exempel Italien fortfarande nio procent under.

Även i termer av arbetslöshet är skillnaderna enorma inom valutaunionen. Exempelvis är arbetslösheten fortfarande över 20 procent både i Grekland och Spanien - 10-15 procentenheter högre än innan krisen - medan tysk arbetslöshet fallit till rekordlåga 6 procent. Naturligtvis innebär de stora skillnaderna i ekonomiska förutsättningar betydande påfrestningar, inte bara för ECB utan för valutaunionen i allmänhet. Här finner vi också sannolikt en delförklaring till den svaga återhämtningen efter finanskrisen.

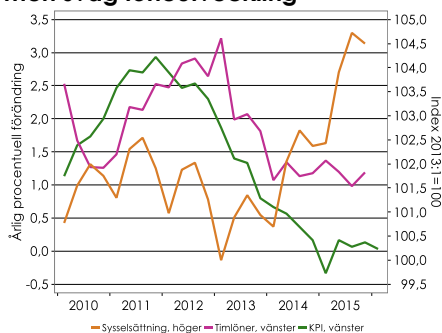
Svag investeringskonjunktur även här

Liksom de flesta ekonomier har Eurozonen kännetecknats av en svag investeringskonjunktur sedan finanskrisen, med ett nytt brant ras i investeringarna under 2011-2012. Vinsterna stiger fortfarande i måttlig takt men det finns inga tecken på acceleration. Samtidigt har orderingången dämpats påtagligt under årets första månader, vilket tyder på en svag inledning på 2016. Bästa gissningen är därför fortsatt medioker investeringskonjunktur.

3.4 Inkomsterna driver konsumtionen även här

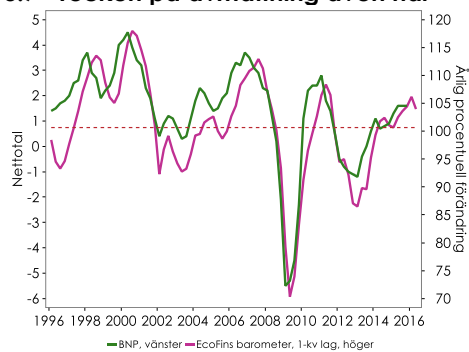


3.5 Starkare arbetsmarknad men svag löneutveckling



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

3.7 Tecken på avmattning även här

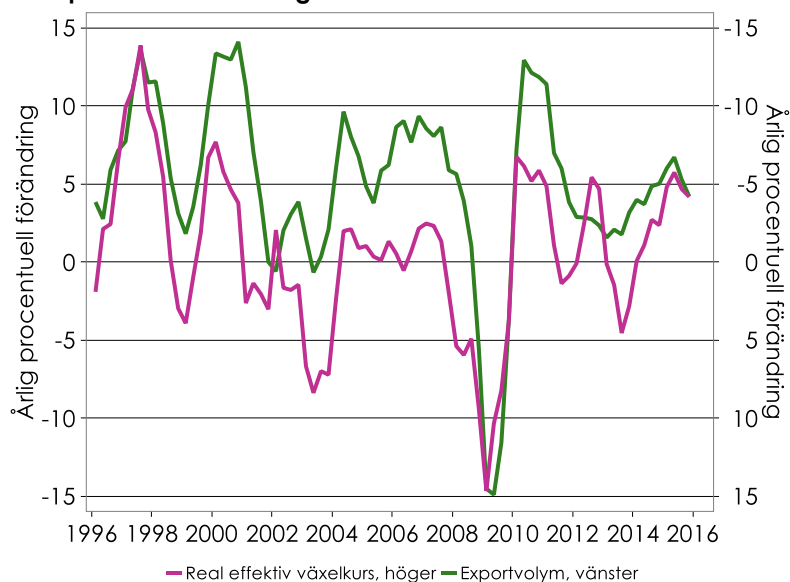


Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

Liksom i USA är hushållens konsumtion nära kopplad till inkomstutvecklingen, vilket framgår tydligt av diagram 3.4. Realinkomsterna har återhämtat sig de senaste åren efter betydande fall under 2011-2012, men inkomstillväxten har planat ut de senaste kvartalen. Hushållen har precis som i andra ekonomier fått nytt bränsle i form av en starkare arbetsmarknad och stigande reallöner. Reallönerna har dock i första hand fått stöd av snabbt fallande inflation medan nominal-lönerna bromsat ordentligt de senaste åren. Kombinationen nollinflation och avtagande löneökningar är naturligtvis en huvudvärk för ECB i sin strävan att uppfylla sitt mål om strax under två procent inflation.

Valutakursen är inte bara en nyckelfaktor för ECB i sin kamp för att få upp inflationen utan också avgörande för konkurrenskraften. Som framgår av diagram 3.6 är export- och valutautvecklingen mycket nära kopplade. Att exportvolymerna kunnat växa på och kompensera för svag inhemsk efterfrågan trots en svag omvärld, är helt och hållet en effekt av de senaste årens euroförsvagning. Skulle den senaste tidens tendens till euroförstärkning bestå är det således dåliga nyheter för den bräckliga ekonomin i Eurozonen.

3.6 Exporten behöver svag valuta

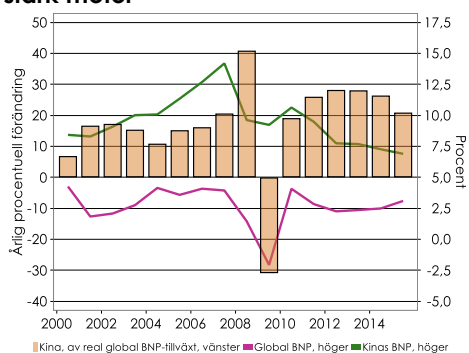


Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

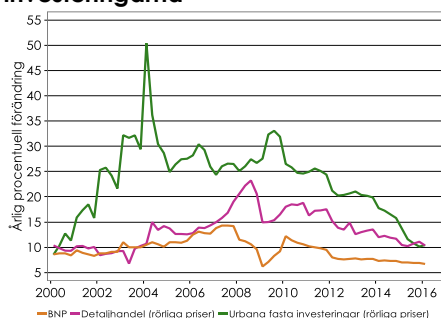
Ingen högkonjunktur i sikte

Visserligen var 2015 Eurozonens bästa tillväxtår sedan finanskrisen, men det handlade endast om mediokra 1,5 procent i BNP-tillväxt. De senaste månaderna har dessutom ledande indikatorer som EU-kommissionens barometrar pekar neråt vilket inte indikerar en starkare tillväxt i det korta perspektivet. Vi räknar med att ekonomin fortsätter att växa på i ungefär samma eller något lägre takt under 2016-2017: 1,4 procent respektive 1,5 procent.

4.1 Avmattning med fortfarande stark motor



4.2 Kraftig inbromsning av investeringarna



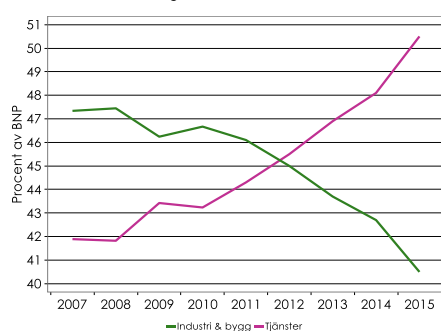
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

4.3 Investeringarna viker över hela linjen



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

4.5 Växande tjänstesektor



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

4. Kina

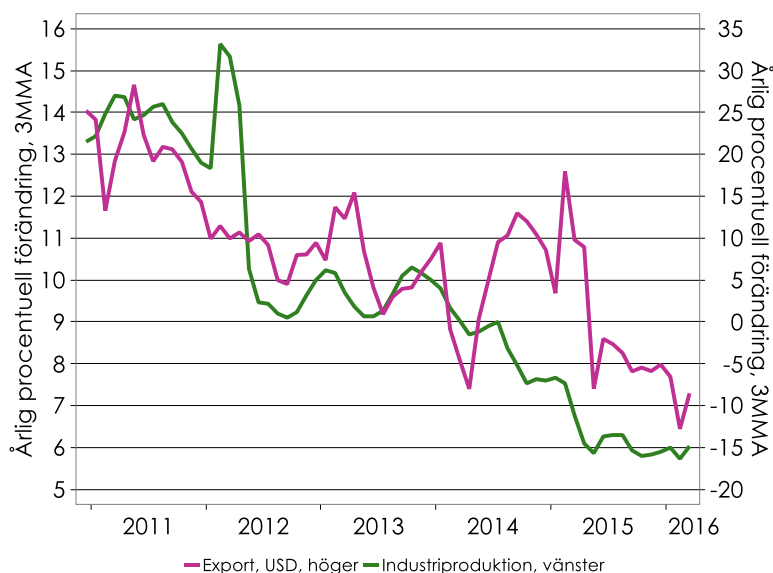
Inbromsningen fortsätter

Kinas ekonomi fortsatte att bromsa under årets första kvartal. BNP nådde sin lägsta tillväxttakt, 6,7 procent, sedan inledningen av 2009. Trots avmattningen står dock Kina fortfarande för en betydande del av global BNP-tillväxt. Diagram 4.1 visar att Kina årligen svarar för 20-30 procent av global BNP-tillväxt under åren 2010-2014 och det mönstret kommer sannolikt att bestå ett bra tag trots kinesisk inbromsning.

Samtliga sektorer har bromsat under senare år men det gäller i synnerhet investeringarna. Uttryckt i rörliga priser har totala, urbana investeringar bromsat från 25-30 tillväxttal innan finanskrisen till cirka 10 procent. Det handlar om avmattning i investeringarna på bred front, men de största slagen och den mest dramatiska utvecklingen syns tveklöst inom byggandet. Under åren 2009-2012 växte bygginvesteringarna med 25-50 procent per år för att sedan mattas av kraftigt under de senaste åren. Det är i ljuset av detta omslag vi ska se krisen inom stålindustrin och raset i globala järn- och stålpriser på sistone.

Inom tillverkningsindustrin har investeringstakten fallit från 25-40 procent till cirka 10 procent de senaste åren. Avmattningen avspeglas även i industriproduktion och export, där exporten nu faller i årstakt medan industriproduktionen växlat ner från cirka 15 procent till cirka 5 procent tillväxt de senaste fem åren, se diagram 4.4.

4.4 Industrin och exporten taktar ner

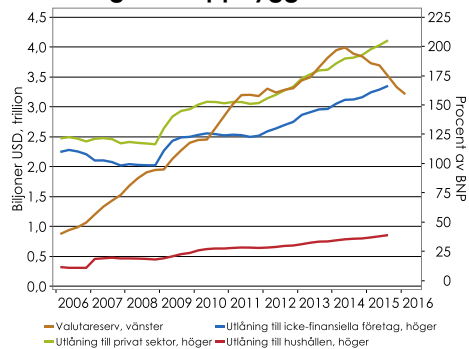


Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

Stafettväxlingen fortsätter

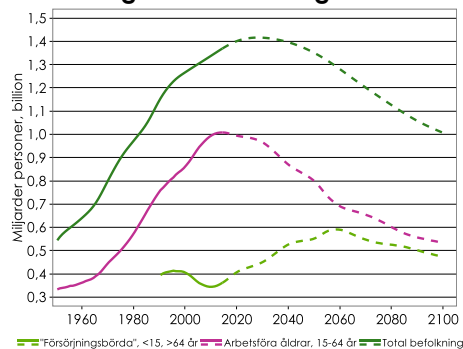
Delvis kan inbromsningen i infrastrukturinvesteringarna och industriproduktionen förklaras av en medveten strategi från myndigheternas sida att växla in den kinesiska ekonomin på ett annat spår: mindre tunga investeringar och mer inhemsk konsumtion. Diagram 4.5 visar att industriproduktion och byggande, från

4.6 Kraftig skulduppbyggnad



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

4.7 Demografiska utmaningar stundar



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

att ha svarat för drygt 47 procent av ekonomin innan finanskrisen, nu står för drygt 40 procent. Under samma period har tjänsteproduktionen ökat sin andel från 42 procent till nästan 51 procent. Under de senaste åren har även konsumtionsandelen av ekonomin, som minskade kraftigt under 2000-talets första decennium, börjat öka samtidigt som investeringsandelen har planat ut. Denna utveckling lär fortsätta. Kinas avmattning är dock inte bara en konsekvens av överlagda beslut om ändrad tillväxtmodell. Det finns dessutom tydliga tecken på av de heta åren skapade bubbeltendenser och kraftig överkapacitet i branscher som stål- och betongindustrin etc. Ett annat tecken på överhettning är den kraftiga skulduppbyggnaden.

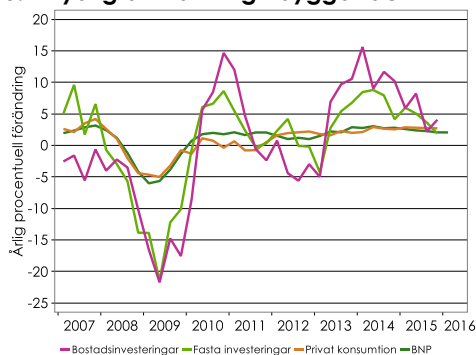
Sedan 2008 har t ex skuldsättningen inom företagssektorn ökat från 100 procent av BNP till närmare 170 procent 2015. Man kan även notera den kraftiga minskningen i valutareserven de senaste åren som speglar att kapitalströmmarna har vänt från in- till utflöden i takt med att förtroendet för Kinas ekonomi börjat svikta. Sammantaget räknar vi med att Kinas ekonomi växer med 6,7 procent 2016 och 6,5 procent 2017.

Fortsatt trendmässig avmattning

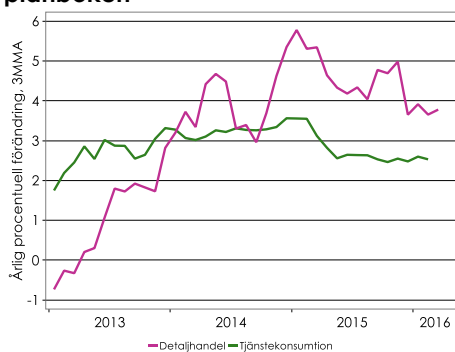
Kina har nu lämnat den mest explosiva tillväxtfasen och kommer med all sannolikhet att fortsätta resan mot gradvis lägre BNP-tillväxt. Som nämndes ovan har produktiviteten mattas ordentligt och omläggningen av fokus från investeringar till konsumtion bådär för lägre tillväxt framöver. Dessutom medför den, i sak lyckade, enbarnspolitiken en stor demografisk utmaning.

Tillväxttakten i den arbetsföra befolkningen har redan kulminerat och kommer att avta snabbt kommande decennier, vilket slår direkt mot potentiell BNP-tillväxt. Samtidigt fortsätter den totala befolkningen att växa, vilket innebär en gradvis ökad försörjningsbörda. Behovet av någon form av grundläggande välfärdssystem kommer dessutom att öka i takt med en all större andel äldre, vilket gradvis sätter press på de offentliga finanserna: Kina blir alltmer likt de "gamla" industriländerna, på gott och ont.

5.1 Tydlig avmattning i byggandet

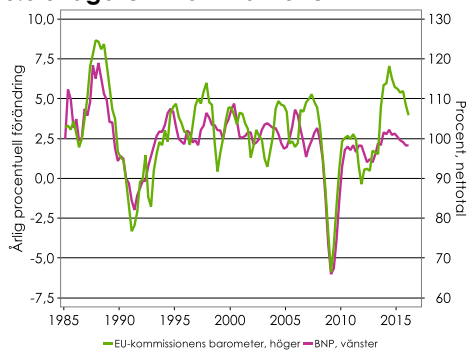


5.2 Hushållen håller hårdare i plånboken



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

5.3 Svagare tillväxt framöver



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

5. Storbritannien

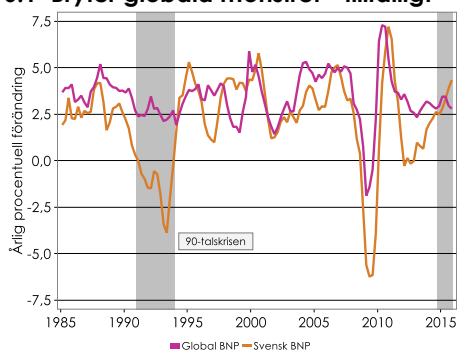
Storbritannien har tillsammans med Sverige och USA utmärkt sig som snabbväxaren bland industriländerna de senaste åren. På senare tid har dock tecknen på avmattning blivit allt tydligare.

Storbritanniens ekonomi har främst drivits av starka investeringar de senaste åren, inte minst inom bostadssektorn, medan konsumtionen tuffat på i jämn takt. Investeringarna har emellertid bromsat kraftigt det senaste året samtidigt som hushållen börjat hålla hårdare i plånboken.

Detaljhandeln har bromsat från cirka 6 procent i årstakt för ett år sedan till knappt 4 procent. Även tjänstekonsumtionen har mattats från cirka 3,5 procent till cirka 2,5 procent tillväxt. Ledande indikatorer, som EU-kommissionens barometer, pekar mot ytterligare avmattning de närmaste kvartalen även om de fortfarande ligger på mycket höga nivåer.

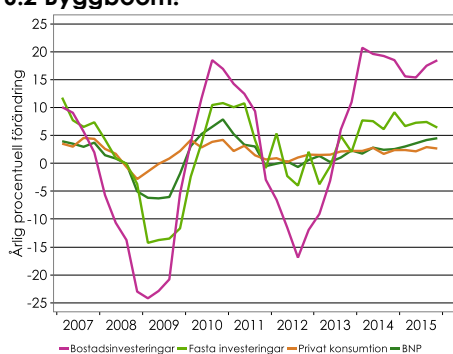
Sannolikt har osäkerheten kring Storbritanniens framtida förhållande till EU hämmat den ekonomiska aktiviteten på sistone. Att debatten om Brexit påverkat stämmingsläget framgår inte minst av den kraftiga försvagningen av pundet. Det finns således förutsättningar för en stuts uppåt när dimmorna skingrats efter folkomröstningen om Brexit i juni. Här spelar dock även utfallet av folkomröstningen troligen roll, de flesta bedömare menar att ett beslut om utträde ur EU påtagligt skulle skada den brittiska ekonomin, åtminstone på längre sikt. Vi räknar sammantaget med en lägre brittisk tillväxt: 1,8 procent jämfört med 2,0 procent 2015.

6.1 Bryter globala mönstret - tillfälligt



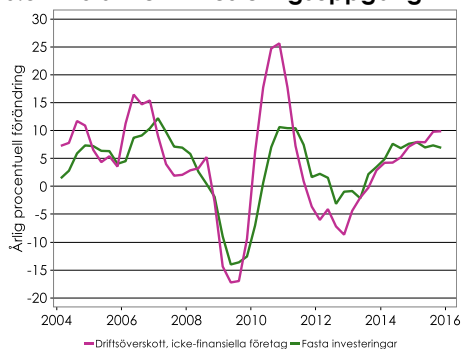
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.2 Byggboom!



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.3 Vinstdriven investeringsuppgång



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6. Sverige

Normalisering på gång

Sveriges ekonomi har trotsat tyngdlagen det senaste året och vuxit betydligt snabbare än likartade länder och avsevärt snabbare än vad man kan förvänta sig givet den mediokra världskonjunkturen. Diagram 6.1 visar flera saker:

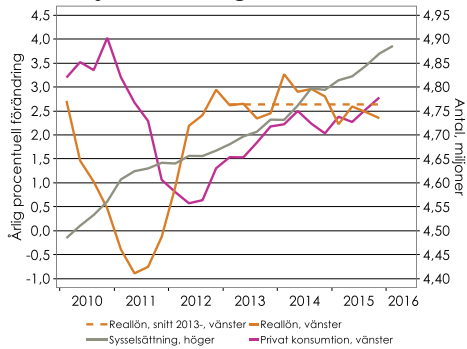
- det är ovanligt att svensk BNP växer fortare än världs-BNP,
- det är ännu ovanligare att svensk ekonomin accelererar när resten av världen bromsar, som skett det senaste året och
- svensk tillväxt varierar betydligt mer än genomsnittet, naturligt för en liten öppen ekonomi.

För svensk hemmaekonomi har det främsta lokomotivet de senaste åren varit investeringarna och i synnerhet bostadsinvesteringarna. Från en negativ årstakt på 15 procent i slutet av 2012 har bostadsinvesteringarna accelererat till lika stora ökningstal. I detta sammanhang påminner således Sverige mycket om Storbritannien. Den skarpa ökningen i bostadsinvesteringar illustrerar tydligt på vilken del av ekonomin som det extremt låga ränteläget har haft störst effekt.

Liksom i andra ekonomier spelar vinstutvecklingen en viktig roll för investeringskonjunkturen. Driftöverskottet i företagssektorn utvecklades mycket svagt under åren efter finanskrisen vilket hämmade investeringarna och de senaste årens återhämtning ska ses i ljuset av en mer gynnsam vinstutveckling. Värt att notera är dock att investeringarna i fasta priser fortfarande bara överstiger förkrisnivån med 12 procent och så sent som i mitten av 2014 var vinstsituationen oförändrat jämfört med 2008.

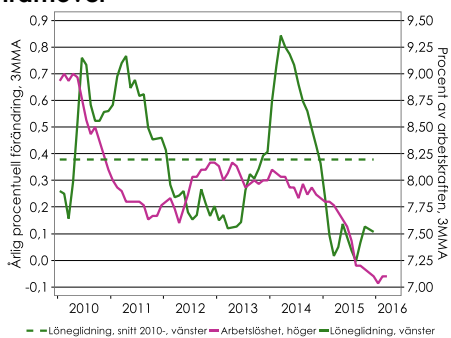
Hushållen och därmed konsumtionen har fått stöd det senaste året av stark inkomsttillväxt. Liksom i t ex Storbritannien och USA har hushållen stöttats av såväl stark sysselsättningstillväxt som stigande reallöner. Den genomsnittliga reallöne-tillväxten sedan 2013 har varit 2,6 procent.

6.4 Fler jobb och stigande reallöner



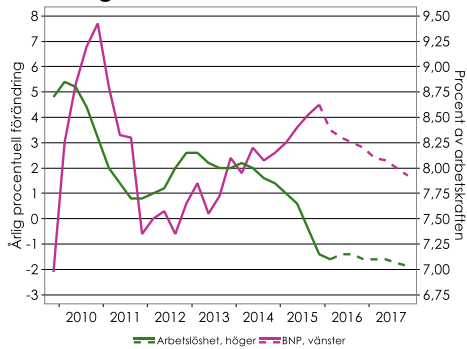
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.5 Långsammare reallöneutveckling framöver



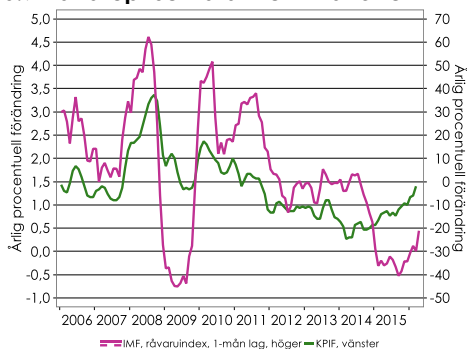
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.6 Sverige: Arbetslösheten nära botten



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.7 Råvarupriserna driver inflationen



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

Hushållen kommer med stor sannolikhet att få mindre tillskott till köpkraften från reallöneökningar det kommande året. Avtalet för industrin som med stor sannolikhet kommer att sätta "märket" även för övriga delar av arbetsmarknaden, resulterade i 2,2 procent löneökning under 2016. De senaste sex åren har löneglidningen i genomsnitt varit cirka 0,4 procent, vilket om mönstret upprepas skulle ge en löneökningstakt på drygt 2,5 procent.

Arbetslösheten nära botten

Utvecklingen på arbetsmarknaden har varit stark de senaste åren, som en konsekvens av relativt stark BNP-tillväxt i kombination med avtagande produktivitetstillväxt. Med tanke på den förväntade avkyllningen av den svenska ekonomin framöver talar nu mycket för att arbetslösheten närmar sig botten i denna cykel.

En Svarte Petter i sammanhanget är hur de senaste årens flyktinginvandring påverkar arbetsmarknaden. I takt med att de nyanlända söker sig in i arbetsmarknaden är risken stor att arbetslösheten stiger i denna grupp.

Inflationen på väg upp – åtminstone tillfälligt

Inflationsdynamiken de senaste åren har varit mycket styrd av internationella råvarupriser (se diagram 6.8), en illustration av det begränsade inflytande en centralbank i en liten öppen ekonomi har över prisutvecklingen.

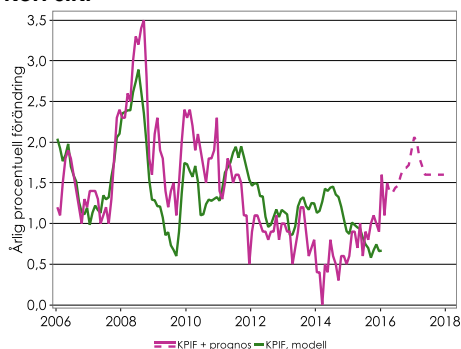
En enkel statistisk modell för KPIF (KPIF rensad för ränteeffekter) visar att inflationen fram till mitten av 2013, förklarades relativt väl av råvarupriser och kronkursen. Adderar vi global inflation ökar förklaringsvärdet ytterligare (se diagram 6.9). De senaste åren verkar dock inflationsmekanismerna helt ha ändrats: Modellen förutsäger en uppgång i inflationen under 2014 och ett fall under 2015, medan utvecklingen blev den motsatta. Det är uppenbart att andra faktorer dominerat inflationsutvecklingen de senaste åren.

Skulle vi utgå ifrån att inflationsprocessen återgår till den som rådde innan 2013 samt att råvarupriser, kronkursen och global inflationen förblir vid dagens nivåer det kommande året antyder modellen rejält stigande inflation till årsskiftet.

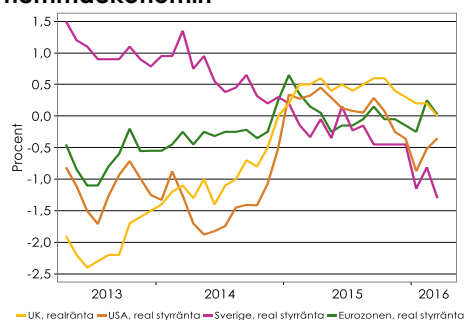
Med tanke på modellens bristande prognosförmåga de senaste åren måste resultaten tas med en rejäl nypa salt. En rimlig bedömning är ändå att inflationen kommer att stiga framöver. Eftersom underliggande inflationsmått, i synnerhet exklusive energipriser, redan ligger relativt nära målet kan inflationen mycket väl tillfälligt skjuta över två procent.

När baseeffekterna på råvarupriserna väl klingat av talar dock det mesta för att inflationen åter faller tillbaka. Perioden med låga räntor världen över lär därför fortsätta ett bra tag framöver även om räntebotten sannolikt är nådd.

6.8 Sverige: Inflationsuppgång på kort sikt

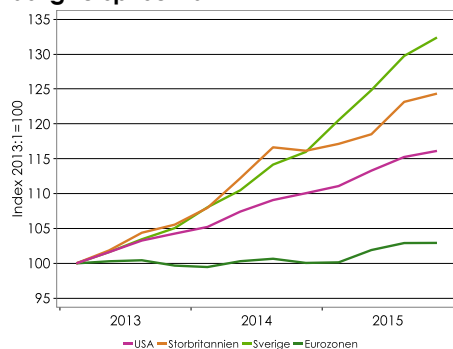


6.9 Extrem räntepolitik eldar på hemmaekonomin



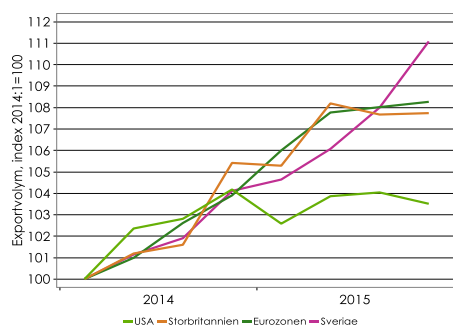
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.10 Riksbanken skjuter iväg fastighetspriserna



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

6.12 Svag krona gynnar exporten



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

Speciella faktorer ger skjuts till Sverige

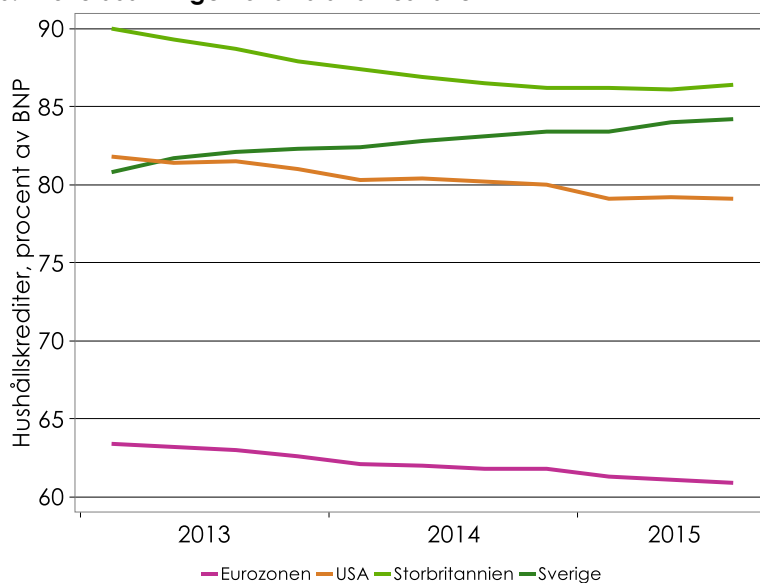
Flera faktorer ligger bakom att svensk ekonomi klarat sig så bra i en utmanande omvärld. Dels har Riksbanken varit den mest aggressiva centralbanken de senaste åren. Diagram 6.10 visar att den reala styrräntan – styrräntan korrigerat för inflationen – har sänkts klart mest i Sverige.

Den reala reporäntan har således fallit från 1,5 procent, när Riksbanken kastade loss alla förtöjningar sommaren 2013, till -1,3 procent i mars 2016. Under samma period har den reala styrräntan stigit i de flesta andra ekonomier. Det gäller i synnerhet i Storbritannien där realräntan stigit med två hela procentenheter. Här finns säkerligen en stor del av förklaring till att Storbritanniens ekonomi bromsat ordentligt det senaste året.

Med tanke på att svensk penningpolitik sticker ut är det inte överraskande att fastighetspriser och kredittillväxt i Sverige avviker från jämförbara länder. Diagram 6.11 visar att fastighetspriserna i Sverige stigit med över 30 procent sedan sommaren 2013, betydligt mer än i jämförbara länder. I Eurozonen har till exempel fastighetspriserna knappt rört sig alls de senaste tre åren

Det är också tydligt hur hushållens skuldsättning i Sverige stuckit iväg under senare år medan utvecklingen varit den motsatta på andra håll: sedan sommaren 2013 har svenska hushållsskulder ökat med cirka tre procentenheter av BNP från 81 procent till 84 procent medan andelen fallit i ungefär samma storleksordning i andra länder.

6.11 Skuldsättningen ökar bland hushållen



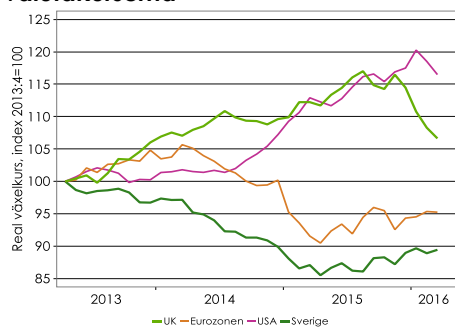
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

Svag krona en injektion för exporten

Det är alltså tydligt att Riksbankens extremt expansiva politik gett svensk hemmaekonomi en rejäl skjuts jämfört med andra länder. Via valutakursen har penningpolitiken även stimulerat exporten som kunnat utvecklas starkt trots en svag omvärld.

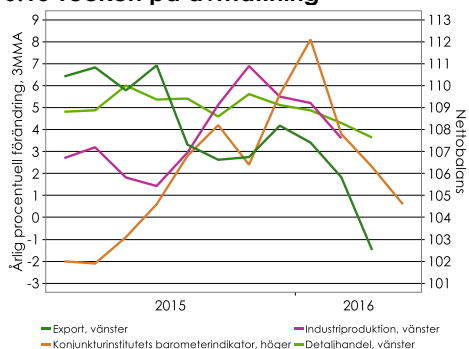
Den svenska exportens utveckling var exceptionell i synnerhet under slutet av 2015: medan andra ekonomier fick stopp i sina exportmotorer accelererade den svenska. Diagram 6.14 visar tydligt hur den svenska kronan tappade i värde under 2013-2015. Sällan har väl relativa centralbanksperspektiv har så kraftfull inverkan

6.14 Centralbankerna har styrt valutakurserna



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

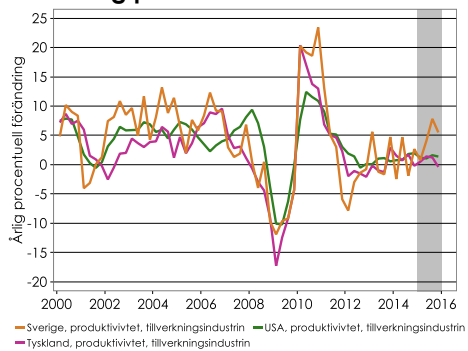
6.15 Tecken på avmattning



på valutakurserna som under de senaste åren. Starka förväntningar om räntehöjningar i Storbritannien och USA stärkte pundet och dollarn från 2013 till början av 2015. Samtidigt bidrog "dovaktiga" centralbanker i Eurozonen och Sverige till att förstärka valutärörelserna. I takt med att det blivit allt tydligare att varken Federal Reserve, eller än mindre Bank of England, skulle komma att strama åt i linje med marknadens förväntningar har en valutärörelserna börjat reverseras.

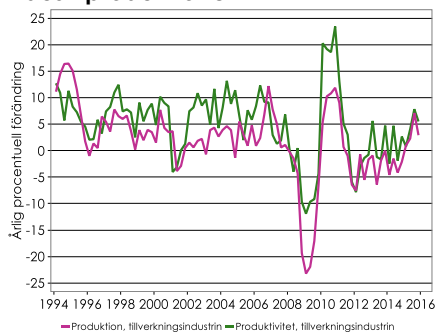
Med tanke på den svenska inflationsutvecklingen, globala råvarupriser och den starka svenska ekonomin är ytterligare stimulans från Riksbanken mindre trolig. Detta betyder i sin tur att den svenska exporten knappast kommer att få mer bränsle från valutan. En normalisering av exporten i linje med den globala konjunkturen är därför ett sannolikt scenario för det kommande året. Barometerskörden och annan högfrekvent data under årets första månader ger stöd för bilden av en begynnande svensk avmattning. Detaljhandeln har bromsat från cirka 6 procent till cirka 4 procent sedan förra sommaren, industriproduktionen från cirka 7 procent i höstas till cirka 4 procent och exporten från cirka 7 procent i somras till knappt 2 procent. Samtidigt har KI-barometern vänt svagt neråt, om än från en mycket hög nivå. Sammantaget räknar vi med att Sveriges BNP bromsar från fjolårets dryga 4 procent till drygt 3 procent i år och till drygt 2 procent 2017.

7.1 Tillfällig produktivetsraket



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

7.2 Produktiviteten speglar industriproduktionen



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

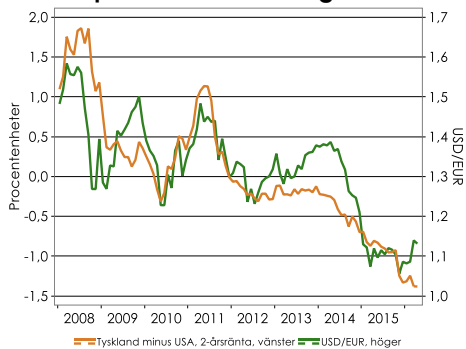
7. Faktaruta

Finns det ett svenskt produktivetsmirakel?

Under det senaste året har svensk tillverkningsindustri uppvisat en mycket stark produktivitetstillväxt jämfört med likartade länder. Medan svensk produktivitet ökade med 5-10 procent har t ex USA och Tyskland bara visat upp 1-2 procent.

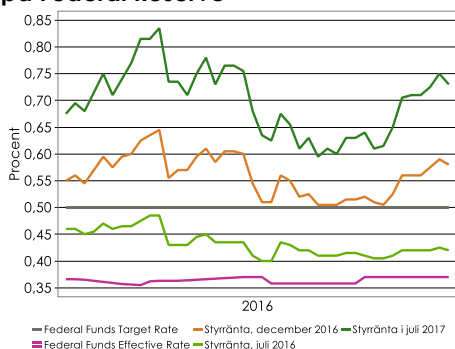
Man måste dock undvika att dra långtgående slutsatser, svensk produktivetsutveckling är mycket mer oregelbunden än i andra länder. Diagram 7.1 illustrerar tydligt att produktiviteten är direkt kopplad till produktionen. När efterfrågan inom svensk industri under förra året eldades på av en svag krona och rekordlåga räntor, fanns det gott om ledig kapacitet och utrymme för stark produktionsökning utan ytterligare resurstillskott. Eftersom det är rimligt att räkna med en betydande avmattning i industriproduktionen framöver kommer rimligen även produktiviteten att bromsa.

8.1 Slut på dollarförstärkningen



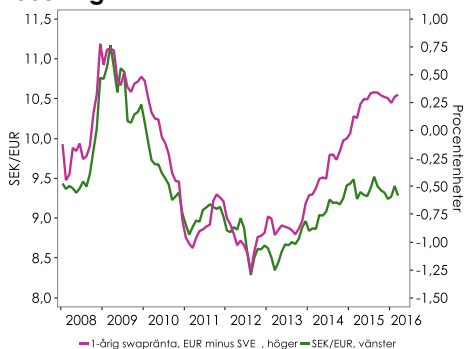
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

8.2 USA: Nedskruvade förväntningar på Federal Reserve



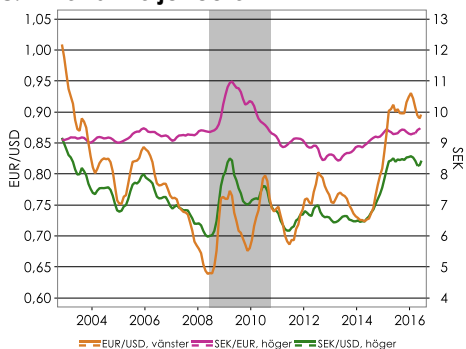
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

8.3 SEK/EUR: Centralbankspelet är väsentligt



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

8.4 Kronan följer euron



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

8. Valutor

Räkna med små rörelser

De senaste åren har spelet mellan centralbankerna varit avgörande för USD/EUR-kursen. Dollarn stärktes kraftigt mellan 2014 och våren 2015 i samband med ökande förväntningar om amerikanska räntehöjningar, samtidigt som ECB flaggade för ytterligare penningpolitiska lättnader. Dollarförstärkningen upphörde våren 2015 när det stod alltmer klart att USA:s ekonomi inte skulle tåla kraftigt högre räntor. De senaste månaderna har dollarn försvagats påtagligt såväl mot euron som i bredare termer, i samband med att förväntningarna om kommande räntehöjningar har skruvats ner. Diagram 8.2 visar marknadernas förväntade styrränta i USA vid vissa tidpunkter och hur förväntningarna utvecklats de senaste månaderna. Den gula kurvan visar exempelvis att man förväntar sig att styrräntan i december är 0,59 procent, att jämföra med dagens 0,35 procent. Det betyder att marknadens sannolikhet för att Federal Reserve har höjt räntan i december är 63 procent, en rejäl sänkning jämfört med i slutet av förra året då marknaden räknade med två räntehöjningar till december 2016.

Marknadens bedömning av USA:s penningpolitik, en eller möjligen två räntehöjningar under året, verkar rimlig. Samtidigt är det mest sannolikt att ECB avstår från ytterligare stimulanser, även om osvuret är bäst med tanke på ekonomins utsatta läge och inflation. Bästa gissningen är därför att USD/EUR rör sig ungefär sidledes de kommande kvartalen

I Sverige har Riksbanken med största sannolikhet genomfört den sista räntesänkningen i denna cykel. Visserligen beslutade man sig i dagarna för att utvidga köpen av räntepapper, men detta kommer knappast att signifikant påverka kronkursen.

Diagram 8.3 visar att SEK/EUR liksom USD/EUR de senaste åren varit nära kopplad till den relativa ränteutvecklingen (i detta fall skillnaden mellan 1-åriga swapräntor i Eurozonen kontra Sverige).

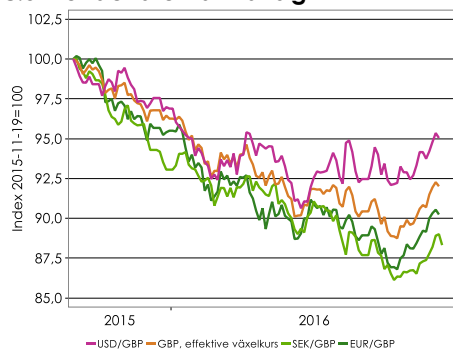
Ser vi enbart till ränteskillnaden "borde" kronan ha försvagats mot euron det senaste året men så har inte blivit fallet. Detta speglar i sin tur att kronan i normalfallet nära följer euron gentemot övriga valutor. Som framgår av diagram 8.4 har kronan varit mycket stabil gentemot euron förutom i samband med finanskrisen, då kapitalet lämnade Sverige för tryggare hamnar, och under eurokrisen, då kapitalet av samma skäl lämnade Eurozonen.

Eftersom vi inte förutspår någon ny kris, dessa är nästan aldrig möjliga eller meningsfulla att försöka förutse, räknar vi inte med någon större rörelse i kronan mot euron det närmaste året. Givet bedömningen om en relativt stabil USD/EUR innebär det i sin tur små rörelser i kronan även mot euron. Paradoxalt nog bidrar det "lågintensiva valutakriget", där snart sagt alla centralbanker försöker försvaga sina valutor, ytterligare till valutastabiliteten.

Storbritannien kvar i EU!

De senaste tiden har pundet försvagats kraftigt. Skälen är dels en omvärdering av framtida penningpolitik i Storbritannien liknande den som skett i USA: marknaderna har skruvat ner sina förväntningar på räntehöjningar. Det andra skälet är oro för en Brexit och vad detta skulle komma att innebära för Storbritanniens ekonomi. Som framgår av diagram 8.5 har pundet vunnit tillbaka en del förlorad

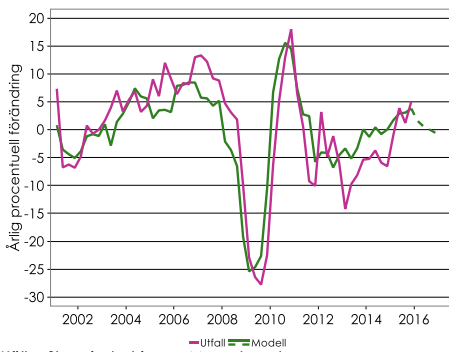
8.5 Pundet återhämtar sig



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

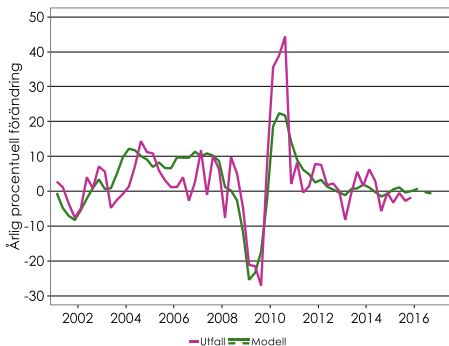
mark på sistone. Med största sannolikhet är det spegling av en ökad tilltro till att resultatet av folkomröstningen kring Brexit i juni blir ett ja. Eftersom ett Storbritannien kvar i EU är det troligaste utfallet finns det en viss ytterligare uppsida för pundet även om osäkerheten kommer att kvarstå ett tag till. En appreciering med exempelvis 5 procent i händelse av ett ja verkar rimligt.

9.1 Stål- & metall: Viss inbromsning i korten



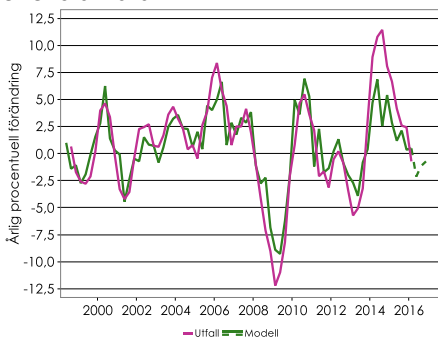
Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

9.2 Gruvindustrin: Fortsatt sidledes



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

9.4. Trävaruindustrin bromsar efter starka år



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

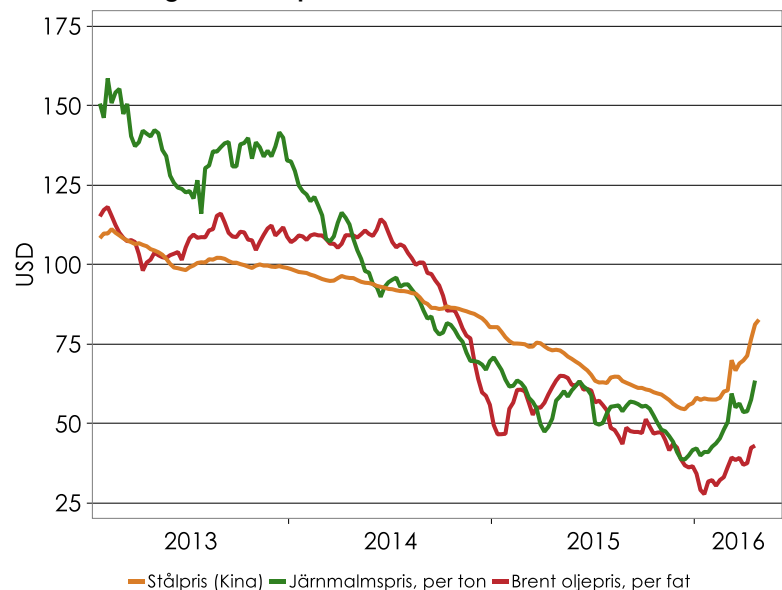
9. Splittrad bild för svensk basindustri

Exportandelen i svensk basindustri är mycket stor, varför utvecklingen i världskonjunkturen är avgörande för produktionsutvecklingen. De följande bilderna illustrerar dels produktionen inom basindustrins branscher dels några enkla prognosmodeller för respektive bransch. I allmänhet fångar modeller baserade på global BNP-tillväxt väl upp de stora rörelserna i produktionen. Diagram 9.1 visar att vi bör räkna med en viss avmatning av produktionen inom metallindustrin under 2015.

Med tanke på fortsatt medioker världstillväxt finns det inte heller inom gruvnäringen anledning att förvänta sig en dramatisk produktionsutveckling det kommande året, se diagram 9.2.

Läget för de delar av gruv- och metallnäringarna, som varit hårdast drabbade av kollapsen i råvarumarknaderna, har ändå ljusnat något på sistone. Såväl priserna på råolja som på järnmalm och stål har stigit rejält från vinterns botten även om det är långt kvar till topparna för några år sedan. Rekylen kan sannolikt bidra till minskad oro för en kraftiga inbromsning i världsekonomin efter att det närmast rådde panik i de finansiella marknaderna under början av året.

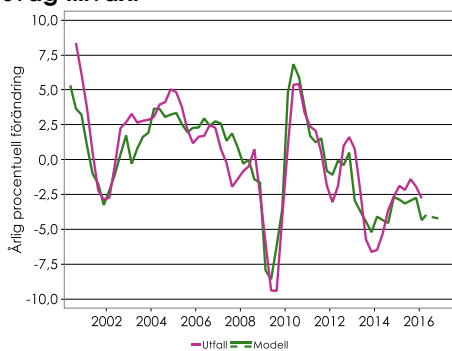
9.3 Stabilisering av råvarupriserna



Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

Trävaruindustrin har haft ett par starka produktionsår men produktionen bromsade snabbt under loppet av 2015. Mycket tyder på fortsatt måttlig produktions-tillväxt under det kommande året, se diagram 9.4.

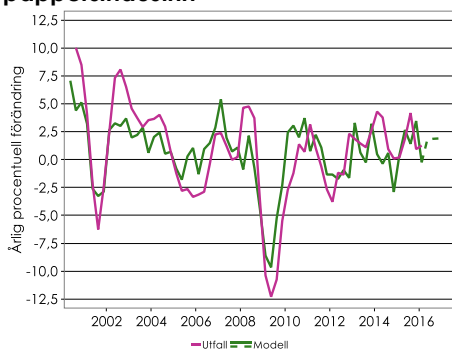
9.5 Pappersindustrin: Splittrad bild med svag tillväxt



Pappersindustrin kännetecknas av olika trender med fortsatt fallande produktion inom grafiskt papper medan förpackningsindustrin kan förväntas fortsätta att expandera. Sammantaget kan man räkna med ett relativt svag 2016 med en produktionstillväxt nära eller strax under noll, se diagram 9.5.

Massaindustrin levererar insatsvara till pappersindustrin och är därmed nära kopplad till pappersproduktionen. Inte heller här finns det därför anledning att räkna med stark produktionstillväxt under 2016, se diagram 9.6. Investeringarna inom skogsindustrin fortsätter under 2016. Hittills i år har det aviserats investeringar för 1 miljard kronor inom massaindustrin. Totalt har det påbörjats investeringar för nästan 18,5 miljarder kronor. Under 2016 är det framförallt massaindustrins investeringar som stiger medan pappersindustrins investeringar fortsätter i god takt. Under 2016 slutförs många av pappersindustrins investeringar. Kapacitetsutvecklingen för massa- och pappersindustrin de närmaste åren ser därför positiv ut, vilket talar för stigande produktion de kommande åren.

9.6 Massaindustrin: I slängdans med pappersindustrin

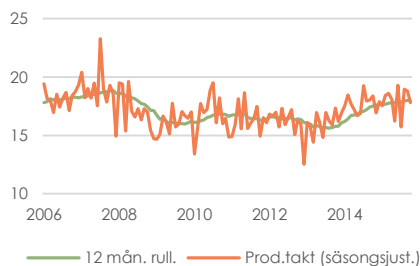


Källa: Skogsindustrierna, Macrobond

10. Trävarumarknaden

10.1 Produktion av barrträvaror. Sverige

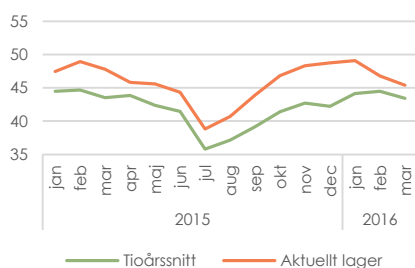
Milj. m³ per år



Källa: Skogsindustrierna

10.3 Producentlager. Trävaror av gran. Sverige

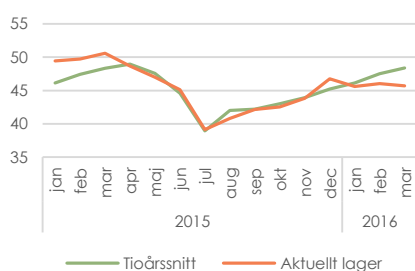
Antal dagar



Källa: Skogsindustrierna

10.4 Producentlager. Trävaror av furu. Sverige

Antal dagar



Källa: Skogsindustrierna

I förra årets konjunkturrapporter konstaterade vi att det var överutbud av trävaror, vilket pressade priserna. Samtidigt såg vi att marknadsbalansen sakta förbättrades. Utvecklingen fram till nu har visat att det har tagit tid att förbättra marknadsläget, särskilt för furu. Efterfrågan på Europamarknaderna utvecklades visserligen svagt positivt i fjol, men sämre än vi hoppades på. De viktiga marknaderna i Nordafrika och Mellanöstern (MENA) efterfrågade något mindre volymer. Exportörer från Ryssland höll nere furupriserna i Egypten och Kina. Samtidigt kom inte USA-marknaden igång ordentligt för europeiska exportörer. Mellan tredje kvartalet 2014, då priserna senast kulminerade, till januari i år föll exportmedelpriserna med ungefär 12 procent. Det har alltså varit en tuff period med låg lönsamhet för svenska sågverk. Diagram 10.2 visar tydligt de senaste tio årens konjunktursvängningar för trävaror. De senaste tio åren har vi haft tre tydliga toppar och lika tydliga bottnar. Förhoppningen är att vi nu i vår lämnar den tredje botten bakom oss. En hel del tyder på det, vilket vi återkommer till.

10.2 Medelvärde, export från Sverige. Barrträvaror.

SEK/m³



Källa: SCB

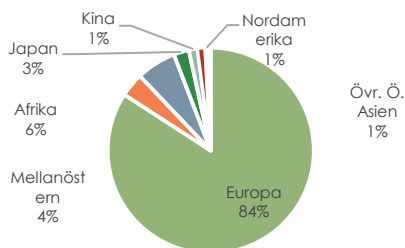
Fallande lager förbättrar förutsättningarna

Hur är då marknadsläget för sågverken i skrivande stund? Året har inletts med minskande produktion i Sverige, fem procent lägre än i fjol under första kvartalet. Leveransnivån var emellertid bättre och därmed minskade lagren hos sågverken, vilket är ovanligt. Helt unikt var att lagren minskade samtliga tre månader under kvartalet, det har knappast hänt tidigare. Lagren var nästan sex procent lägre 31 mars än 31 december. För producenter på den så utbudsstyrda trävarumarknaden är detta förstås positivt.

Diagram 10.2 och 10.3 visar hur sågverkens lager normalt utvecklas över året ("tioårssnitt") jämfört med den faktiska lagernivån varje månad ("aktuellt lager"). Granlagren är lägre än normalt och furlagren, vilka en längre tid varit höga, är nu på nära normal nivå.

10.5 Leveranser av europeiska barrträvaror fördelat per marknad.

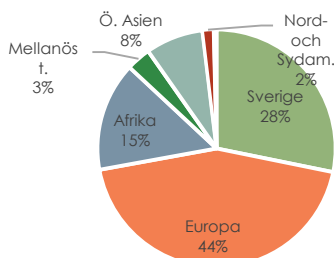
Totalt 100 milj. m³.



Källa: SvanData

10.6 Leveranser av svenska barrträvaror fördelat per marknad.

Totalt 18 milj. m³.



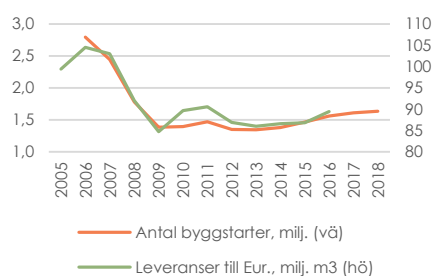
10.7 Husbygginde, EU

Index



Källa: Macrobond/Eurostat

10.8 Europa. Trävaruleveranser och byggande.



Källa: Skogsindustrierna/Euroconstruct

Furulagren har minskat lite mer än granlagren under första kvartalet. Orsaken till de minskade furulagren är dock helt och hållet lägre produktion, medan minskningen av granlagren har skett trots att granproduktionen legat kvar på en historiskt hög nivå. Det gör minskningen av granlagret mer imponerande. Visserligen har försäljningen skett till låga priser men att lagren viker under vintern måste ändå ses som positivt för sågverken.

Bra är också att byggkonjunkturen i Europa nu kommit igång. Ökningen går visserligen sakta, men det handlar ändå om ganska stora volymer trävaror. Vår svenska byggmarknad ångar på. Att byggbehovet här i Sverige är mycket stort behöver knappast nämnas; kapaciteten och regleringar sätter gränsen. Allt som allt betyder detta bättre förutsättningar för trävarumarknaden och större möjligheter att få upp prisnivån.

Trävarubalansen är viktig

Trävarumarknaden är en ovanligt ren och konkurrensutsatt global marknad. Få regleringar och bidrag påverkar utbudet, branschen består av många ganska små producenter som producerar relativt utbytbara produkter. Jämfört med många andra råvaror och råvarunära produkter är få trävaruproducenter statligt ägda (dessa kan ha andra mål än rent affärsmässiga); inga mäktiga karteller finns som på oljemarknaden. Jämfört med en hel del andra råvarunära produkter krävs relativt små investeringar för att producera. Inträdeskostnaden är alltså ganska låg. Konkurrensen blir därmed tuff och marginalerna är i allmänhet låga. Löpande kostnader (läs råvarukostnaden) och valutautvecklingen blir viktiga. Priserna anpassar sig snabbt till rådande marknadsbalans och en ny anpassning sker.

Hur utvecklas då marknadsbalansen framöver? Vi ska försöka svara på frågan genom att titta närmare på utbud och efterfrågan på europamarknaden. Denna marknad är fortfarande avgörande för de allra flesta svenska sågverksföretag. Diagram 10.5 visar att 85 procent av de trävaror som produceras i Europa konsumeras i Europa. Även Mellanöstern och Nordafrika, och i viss mån Japan, är marknader som helt domineras av europeiska producenter och prisutvecklingen där är därför nära kopplad till den europeiska marknaden. Kina är däremot närmare kopplad till den amerikanska marknaden.

Europa: Hyfsad byggaktivitet gynnar främst gran

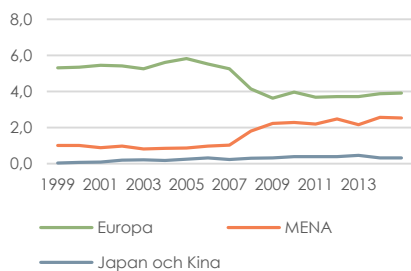
Även om tillväxten i Europa inte vill ta fart finns försiktigt positiva signaler för byggandet. Enligt Euroconstruct tar byggaktiviteten fart i år och ökar med 3,2 procent, vilket är klart mer än övriga delar av Europas ekonomi. Det extremt låga ränteläget underblåser byggandet, liksom de kraftigt ökande migrationsströmmarna. Därtill finns ett uppdämt behov av byggnation efter tio år av mycket låg aktivitet. Den relativa optimismen bekräftas av Eurostats bygginde som sedan tredje kvartalet visar en positiv trend, diagram 10.7. Att det finns ett tydligt samband mellan byggkonjunkturen och efterfrågan på trä framgår av diagram 10.8.

Då övriga trävarukonsumerande delar av ekonomin i Europa – industri och konsument – inte utvecklas lika starkt som byggaktiviteten räknar vi med att träkonsumtionen i Europa under 2016 ökar ungefär 3 procent. Det motsvarar en ökad konsumtion med lite drygt 2,5 miljoner kubikmeter.

Det ökande byggandet i Europa driver på efterfrågan av främst trävaror av gran, vilket är det träslag som främst används för byggändamål. Efterfrågan på furu-produkter har minskat mycket kraftigt under de senaste tio åren. Minskningen för svensk furu till Sverige och övriga Europa är nästan 2 miljoner kubikmeter, diagram 10.9. Stora furumarknader som Spanien, Danmark och Italien importerar idag en bråkdel av den furu de gjorde för tio år sedan. Denna export var ofta välbetald och gick till inrednings- och möbelsegmentet. Idag har de nordafrikanska länderna och Mellanöstern tagit över den svenska furuexporten. Här svänger priset snabbt och mycket.

10.9 Sveriges export av furuträvaror.

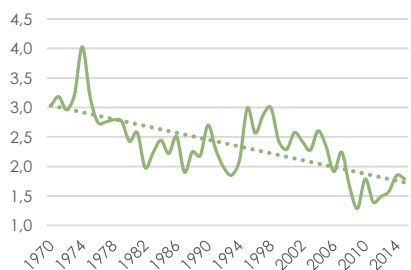
Milj. m³ per år



Källa: Skogsindustrierna

10.10 Leveranser av furuträvaror till Svenska marknaden.

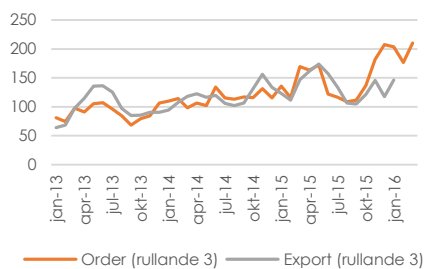
Milj. m³ per år



Källa: Skogsindustrierna

10.12 Ordergång och export från Sverige av barrträvaror.

Milj. m³ per kvartal



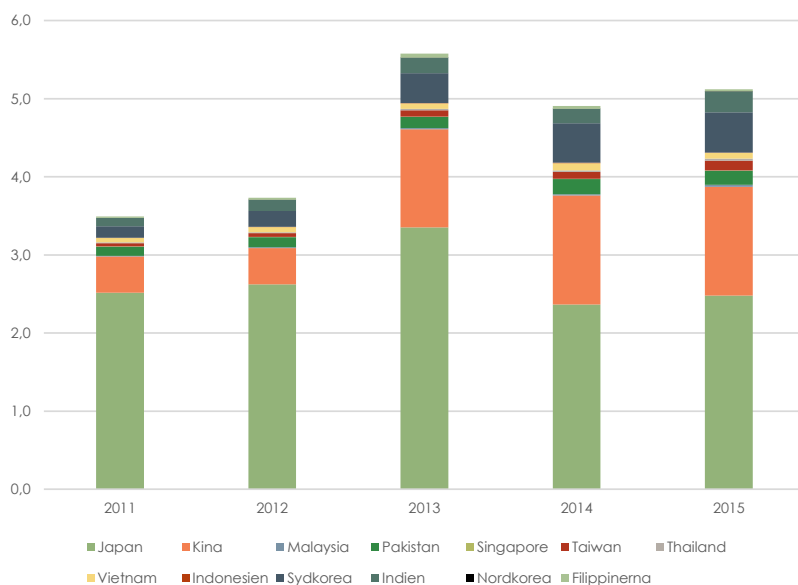
Källa: Skogsindustrierna/SCB

Östra Asien: Mot nya rekordnivåer

Vi räknar med att nettoexporten från Europa exkl Ryssland stiger 2016 med 0,7-0,8 miljoner kubikmeter och därmed når 14 miljoner kubikmeter. Främsta orsaken till nettoexportökningen är något höjda förväntningar på exporten till Kina.

Diagram 10.11 visar hur exporten av europeiska trävaror utvecklats till hela östra Asien. Japan dominerade helt fram till 2012, men därefter har Kina stått för ökningen. Europeiska trävaror tar emellertid också marknadsandelar och har en positiv trend i flera andra länder i östra Asien. Av diagrammet framgår hur exporten från Europa till östra Asien tog ett steg uppåt till en ny nivå 2013. Det mesta tyder på att exportvolymen till Östra Asien i år kommer att nå nästan 6 miljoner kubikmeter och därmed överstiga volymen från 2013. Kina är på väg att gå om Japan som största mottagarland i denna region. Det verkar dock inte som att detta sker redan i år.

10.11 Trävaruexport från Europa till Östra Asien. miljoner m³ per år



Källa: Skogsindustrierna

Att Kina har utvecklats så positivt är något överraskande med tanke på avmattningen i landets ekonomi, inte minst i byggsektorn. En viktig orsak är att skandinaviskt virke är mycket framgångsrikt i möbelsegmentet, vilket trots avmattningen har en god tillväxt i Kina. Det innebär att volymerna ändå kan växa snabbt. Den svenska kinaexporten har hittills mest varit gran från norra och mellersta Sverige. Detta virke används i huvudsak till möbler och inredning då granens ljusa yta uppskattas. I Kina används alltså granen på det sätt som främst furu används i Europa och MENA.

Ryska och nordamerikanska trävaror har tidigare helt dominerat den kinesiska importmarknaden. I takt med ökad efterfrågan i USA minskar nu den nordamerikanska exporten, vilket ger utrymme för mer europeiskt virke. Då de nordamerikanska trävarorna främst används till konstruktionsändamål - ofta gjutformar - konkurrerar inte våra varor med dessa direkt. Indirekt finns säkert ändå en påverkan. Diagram 10.12 visar ordergång och export från Sverige. Ordergången har lyfts till en högre nivå de senaste månaderna. Exportstatistiken, som publiceras med en större eftersläpning, kan förväntas följa till de högre nivåerna. När det gäller den japanska marknaden bedömer vi att exporten från Europa ökar endast marginellt. Totalt räknar vi med att exporten från Europa till Sydostasien kan öka

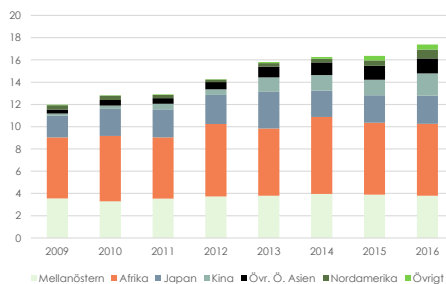
i år med 750 000 kubikmeter, vilket motsvarar en ökning med 15 procent. Det skulle höja nivån till nära 5,9 miljoner kubikmeter i år. Nytt rekord.

Nordafrika och Mellanöstern: Osäkert läge

Förutsättningarna för marknaderna i Mellanöstern och Nordafrika känns ovanligt osäkra. Alla stora ekonomier såsom Egypten, Saudiarabien och Algeriet har problem. Framtidsoptimismen har avtagit. Kollapsat oljepris och geopolitisk oro i hela området är de grundläggande problemen som i skrivande stund inte ser ut att ha någon lösning på kort sikt. Samtidigt skönjer vi en viss stabilisering på marknaden för skandinaviska träexportörer. Men för att det ska bli bestående bättre får hoppet ställas till att det faktiskt blir fred i någon eller några av krigshärdarna Syrien, Yemen eller Libyen. Det borde inge ny optimism och bidra till en marknadsförbättring. Osäkerheten är dock stor och i scenariot har vi marginellt lägre volymer till MENA från Europa.

10.13 Export från Europa till utomeuropeiska marknader inkl. scenario för 2016

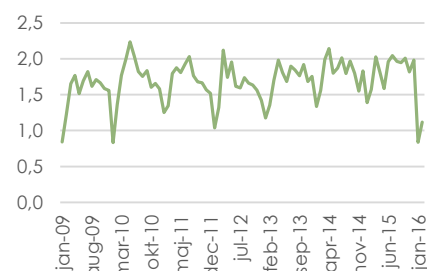
Milj m³ per år



Källa: Skogsindustrierna/SvanData

10.14 Rysslands export av barrträvaror

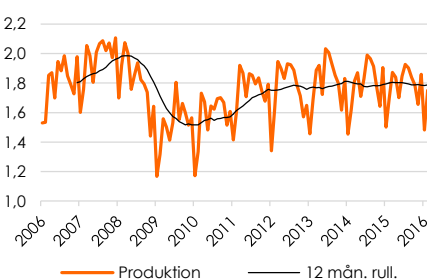
Milj. m³ per månad



Källa: SvanData

10.15 Rysslands produktion av barrträvaror (ca 2/3 av total produktion)

Milj. m³ per månad



Källa: Pyrabelisk

USA: God träkonjunktur

Konjunktursignalerna från USA är något spretiga. Relativt hög produktionsökning, särskilt i östra Kanada och i USA:s sydstaterna, har tillsammans med försämrade avsättningsmöjligheter för nordamerikanskt virke i Kina bidragit till att utbudet har ökat rejält i USA. Priserna föll under fjolåret men har sedan februari rört sig uppåt igen. I grunden tror vi det beror på att byggaktiviteten och konsumtionen är riktigt god. Amerikanska bedömare tror att träefterfrågan ökar 7-8 procent per år 2016-2017. Träkonsumtionen utvecklas alltså betydligt bättre än ekonomin i övrigt. Produktionen i Nordamerika kommer knappast öka så mycket. Visserligen fortsätter nettoexporten i Nordamerika att minska något men balansen blir sannolikt alltmer ansträngd även i USA med förbättrade möjligheter att hålla uppe prisnivån. Hur den amerikanska dollarn utvecklas mot Kanadadollarn är också en faktor som är viktigt för trävarupriset i USA. Diagram 10.18 visar att Kanadadollarn återigen börjat stiga mot den amerikanska dollarn, vilket underlättar prishöjningar i USD. Summerar vi scenarierna ovan så ökar alltså nettoexporten från Europa med 0,7-0,8 miljoner kubikmeter 2016.

Import till Europa: Begränsad ökning

Importen av barrträvaror till Europa är begränsad till ungefär 3,25 miljoner kubikmeter. Importen sker nästan helt och hållet från Ryssland.

Enligt statistiken från Ryssland har exporten till samtliga marknader minskat kraftigt i början av året. Vi räknar i scenariot ändå med att Ryssland på grund av den svaga valutorna kan öka sin export till Europa med uppemot tio procent. Detta är ändå i sammanhanget ganska små volymer. Vi bedömer att Ryssland framöver kommer att fortsätta prioritera Egypten och mer östliga marknader som Kina.

Produktionen i Europa: Lägre än efterfrågan

De indikationer på produktionen 2016 vi har ligger på en helt marginell ökning (+0,7 %) i Europa som helhet exklusive Ryssland. Samtidigt innebär vårt scenario en ökning av efterfrågan på europeiska träprodukter med över tre miljoner kubikmeter. Denna ekvation går inte ihop, beräkningarna pekar alltså mot en bristsituation. Produktionen kommer förstås förr eller senare att öka mer om efterfrågan ökar enligt scenariot. Hur snabbt ökningen sker bestämmer prisutvecklingen och lönsamheten för sågverken.

Diagrammen 10.16 och 10.17 sammanfattar bedömd utvecklingen av global produktion och efterfrågan 2016 samt hur detta enligt scenariot påverkar efterfrågan av europeiska trävaror. Den totala efterfrågan på europeiska trävaror skulle enligt scenariot öka med 3,25 miljoner kubikmeter eller 3,3 procent.

10.16 Bedömd utveckling 2016 av global produktion och konsumtion.

| | Produktion | Konsumtion |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Europa | 0,7% | 3,0% |
| Nordamerika | 5,0% | 7,2% |
| Sydamerika | 0,0% | 0,0% |
| Asien (exkl. Mellanöst.) | -0,7% | 0,3% |
| - varav Kina | | -0,8% |
| - varav Japan | | 1,7% |
| - varav övriga (exkl. MENA) | | 4,0% |
| MENA | | 0,0% |
| Övrigt | 2,5% | 2,0% |
| Totalt | 1,8% | 3,1% |

Källa: Skogsindustrierna

10.17 Bedömd utveckling 2016 av efterfrågan på europeiska* trävaror

| | m ³ | Förändr. m ³ |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| Efterfrågan Europa | 89,5 | 2,6 |
| Export från Europa | | |
| Mellanöstern | 3,8 | -0,1 |
| Afrika | 6,5 | 0,0 |
| Japan | 2,5 | 0,0 |
| Kina | 2,0 | 0,6 |
| Övriga Sydostasien | 1,4 | 0,1 |
| Nordamerika | 0,8 | 0,3 |
| Övrigt | 0,5 | 0,1 |
| Import till Europa | 3,6 | 0,3 |
| Efterfrågan netto | 103,4 | 3,3 |

*Exkl. Ryssland

Källa: Skogsindustrierna

Ovanligt stora skillnader mellan furu- och granmarknaderna

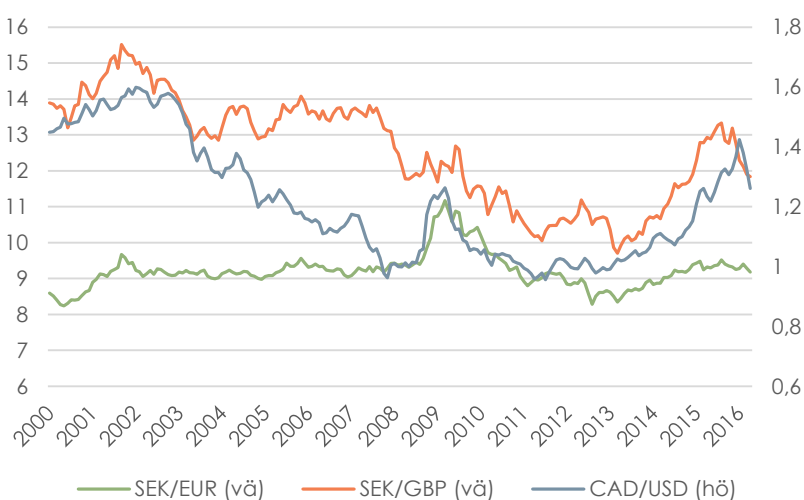
Gran är det träslag som gynnas mest både av den relativt goda byggkonjunkturen på de traditionella marknaderna i Europa och USA och av den snabbt växande exporten till Kina. Furu exporteras mest till det relativt osäkra MENA samt tryckimpregneras. 80 procent av all furu som används i Sverige är faktiskt tryckimpregnerad. De traditionella furusegmenten möbel, inredning och snickeri har minskat, vilket tidigare beskrivits. Furu pressas också betydligt mer än gran av det mycket konkurrenskraftiga utbudet från Ryssland. Det är för övrigt huvudskälet till att det varit svårt att sälja furu till Kina.

Som en anpassning till detta har vi i vinter sett att furuproduktionen minskat. Detta är möjligt under en period, men eftersom tallandelen av den avverkningsmogna skogen inte kommer att minska inom överskådlig tid är det inte ett träslag som enkelt kan väljas bort. Om obalansen består kommer en anpassning sannolikt att ske delvis genom substitution: att man helt enkelt börjar använda furu i större utsträckning till ändamål där man idag mest använder gran. Det är inte omöjligt att vi nu mer tydligt kommer se att furan kommer hitta nya vägar in i byggsegmentet. Risken är att trenden med relativt allt lägre furupriser jämfört med gran fortsätter.

Valutautvecklingen avgörande

Valutautvecklingens betydelse för trävarumarknaden kan inte nog betonas. Vi har ofta nämnt den stora betydelsen av den svaga rubeln på många marknader samt betydelsen av kanadadollarns utveckling för marknaden i USA. Inte minst för svenska sågverk är det svaga pundet en svår prövning. Trots en uppgång senaste månaden har pundet till slutet av april backat ungefär 11 procent från toppen under förra året. Skälen till pundförsvagningen är, som tidigare berörts, dels att den allmänna ekonomiska avmattningen sänkt förväntningarna på en snar räntehöjning från Bank of England rejält, dels risken för en så kallad Brexit som följd av folkomröstningen den 23 juni i år. Med ökad osäkerheten om utgången minskar pundet i värde. Å andra sidan kan förstås ett eventuellt ja - eller att marknadens rädsla för ett nej minskar - stärka pundet. Hursomhelst kommer sannolikt pundet att fortsätta röra sig en hel del den närmsta tiden.

10.18 Valutor



Källa: Skogsindustrierna

Ljus i tunneln

När vi studerar prisutvecklingen för trävaror ser vi tydliga konjunktursvingningar. Sedan 2005 har vi haft tre tydliga toppar och lika tydliga bottnar. Vi ser även ett ganska tydligt årstidsmönster. Uppgångar tar oftast fart under andra

kvartalet medan det är mycket ovanligt med större prisuppgångar under vintersäsongen. Vintern 2006-2007 var ett undantag.

Trävarupriset är förstås det som mer än något annat bestämmer intäkterna för sågverk, medan timmerpriset är det som är helt dominerande på kostnadssidan. Diagram 10.19 visar trävaru- och timmerprisutvecklingen i samma bild och ger därmed också en bild av lönsamheten för sågverk. Men tänk på att råvarumarknaden är lokal och att timmerpriserna därför utvecklas olika i olika delar av landet. Resonemanget är alltså väldigt generellt, men ger ändå en bild av hur ett "genomsnittligt" svenskt sågverk upplever utvecklingen.

Åren efter stormen Gudrun 2005 var timmerpriserna låga, särskilt i södra Sverige, medan trävarupriserna steg kraftigt. Råvarupriserna förblev låga under hela konjunkturcykeln. Det läge som uppstod gynnade sågverken.

10.19 Utveckling av trävarupriser (Exportprisindex) och timmerpriser

Index



Källa: Skogsindustrierna/SCB/Skogsstyrelsen

Under nästa konjunkturcykel 2009-2012 fortsatte timmerpriserna kraftigt uppåt efter att trävarupriserna hade kulminerat. Sågverken blev sittande med höga kostnader för råvara samtidigt som trävarupriserna föll. Detta bidrog till att sågverkens lönsamhet pressades än mer 2012-2013 än lågkonjunkturen innan.

Slutligen, under nuvarande konjunkturcykel, har timmerpriset utvecklats mindre dramatiskt. Nivån är emellertid fortfarande kvar på en historiskt hög nivå och har senaste året inte anpassats till det klart lägre trävarupriset. Gapet mellan trävarupris och timmerpris har därmed ökat och lönsamheten minskat.

Vi ska här inte bedöma trävaruprisets utveckling framåt. När det gäller flertalet konkurrerande produkter, till exempel stålprodukter, verkar det som att priserna har bottnat, men det väntar knappast någon större och varaktig uppgång. Om de låga priserna på konkurrerande produkter kommer att bestå under lång tid underlättar det förstås inte en prisuppgång på trävaror.

Totalt sett är alltså marknadsbalansen ändå ganska stark för närvarande, klart bättre än förra året. Med tanke på den i utgångsläget mycket svaga lönsamheten i branschen är alla ljusglimtar varmt välkomna.

Om svensk skogsindustri

Skogsindustrin är en av Sveriges viktigaste basindustrier. Av svensk industris sysselsättning, omsättning och förädlingsvärde svarar skogsindustrin för 9 – 12 procent. Andelen av den svenska varuexporten är 11 procent, vilket motsvarade 127 miljarder kronor år 2015.

Den svenska skogsindustrin är starkt exportinriktad. Av massa- och pappersproduktionen exporteras nära 90 procent, och motsvarande för sågade trävaror är nära 75 procent. Sverige är världens tredje största exportör sammanlagt av papper, pappersmassa och sågade trävaror.

Om branschorganisationen- Skogsindustrierna

Skogsindustrierna är branschorganisationen för massa-, pappers- och den trämekaniska industrin. Skogsindustrierna företräder ett 50-tal massa- och pappersbruk i sammanlagt i ett 20-tal koncerner/företag och cirka 120 sågverk i ett 60-tal koncerner/företag, samt ett 40-tal företag med nära anknytning till massa-, pappers-, eller trävarutillverkning. Inom Skogsindustrierna ingår verksamheten Svenskt Trä och sekretariatet för BiInnovation. Organisationens uppgift är att stärka företagets konkurrenskraft och verka för en ökad användning av skogsbaserade produkter.

Rapporten finns på skogsindustrierna.org

11. Appendix - Tabeller

Nationalräkenskaper

| BNP, %-förändring | Global | USA | Eurozonen | Kina | UK |
|-------------------|--------|-----|-----------|------|-----|
| 2015 | 3,1 | 2,4 | 1,5 | 6,9 | 2,2 |
| 2016 | 2,9 | 2,0 | 1,4 | 6,7 | 1,8 |
| 2017 | 3,0 | 2,1 | 1,5 | 6,5 | 2,0 |

Svenska nyckeltal

| Sverige | | | |
|---------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| | BNP, %-förändring (årssnitt) | Arbetslöshet, % (årssnitt) | KPIF, %-förändring (årsslut) |
| 2015 | 4,1 | 7,4 | 0,9 |
| 2016 | 3,1 | 7,2 | 2,3 |
| 2017 | 2,1 | 7,1 | 1,6 |