



Hushållnings  
sällskapet



# Ekonomens Mail nr 11, november 2018

## Spannmåls- och rapsmarknaden

(värdet inom parentes) = pris för 1 månad sedan

	Dagspris	dec-18/feb-19	aug/sep-19
Matif kr/kg vete		2,06 (2,06)	1,93 (1,95)
Chicago kr/kg vete		1,67 (1,70)	1,77 (1,85)
Matif kr/kg raps		3,82 (3,90)	3,81 (3,84)
Svenskt exportpris vete	2,26 (2,27) kr/kg		
Malkorn fob Creil Frankrike	2,44 (2,46) kr/kg		

### Svenska odlarpriser kr/kg

Brödvete	2,15 (2,25)
Fodervete	2,15 (2,10)
Malkorn	2,25 (2,30)
Foderkorn	2,10 (2,05)
Raps	3,65 (3,75)

På börserna har priserna på vete fallit något under månaden, lite mindre i kronor räknat då kronan stärkts något. Även svenska odlarpriser har fallit tillbaka, undantaget foderspannmål. Fortsatt import av framförallt fodervete och majs rapporteras, för vete till priser kring 2,30 kr/kg fritt gård. Andelen majs ökas i foderblandningar för att ersätta spannmål.

Mycket om de framtida prisrörelserna på världsmarknaden gällande vete handlar om när Rysslands möjligheter till mer export minskar. En viss uppbromsning, av ryska myndigheters påkallade kvalitetskontroller, har i höst fått priset att röra sig något. Man märker att marknaden noga bevakar försäljningen från svarta havet. Där signaler i form av att andra än ryssarna vinner affärer med Nordafrika tas som tecken på att Rysslands export minskar. Men efter tidigare sådana rapporter har ändå exporten tagit fart igen. Det verkar vara mycket osäkert när ryssarnas export av vete tar slut.

Än så länge nämns eller märks inga effekter på priser av den upptrappade konflikten mellan Ryssland och Ukraina. Skulle den trappas upp skulle man kunna gissa att den osäkerhet den sprider kan få investerare att prisätta en riskpremie.

Under månaden kunde man läsa om en otroligt stor justering av USDA gällande majsлагren i världen. Man har helt plötsligt skrivit upp Kinas majsлагer med 143 milj. ton för ingående lager till nuvarande säsong. Källan till detta är att Kina själv skrivit upp sitt lager. Tidigare lager var 80 milj. ton. Det blir en ökning på 180 % för Kina. Det är nästan så man undrar om det är en felräkning eller felskrivning, men det är det inte. Detta betyder att världens utgående lager av majs för säsong 2018/19 skrivs upp från 159 mil. ton till 308 milj. ton, där över 2/3 ska finnas i Kina. IGC har under en längre tid legat kring 260 milj. ton i utgående lager, dvs betydligt över USDA, vilket vi undrat över. Men nu ligger de betydligt under istället. Marknaden tycks dock ha tagit den stora justeringen med ro då priset på majs inte rörde sig nämnvärt. Det verkar som man inte riktigt litar på att någon har koll på Kinas lager, utan att det är lite en lek med siffror. Att USDA håller koll på världens lager och produktion var ju just att de på 60-talet blev blåsta när de sålde spannmål till lågt pris men i själva verket var det missväxt i Sovjet. Frågan är om lagren stämmer och de har koll denna månaden, för har USDA koll nu hade de inte det förra månaden.

Även i foderkornsmarknaden står Kina i centrum. Australien har tagit en låg skörd men har nu också hamnat i konflikt med Kina. Kina har inlett en undersökning om hurvida Australien dumpar foderkornpriser i Kina. Det hela sägs dock kunna vara ett strategiskt val där Kina tröttnat på att Australien infört antidumpingstullar på en mängd varor från Kina, och på det sättet svarat med samma "mynt". Här finns ju en uppsida för Europeiskt foderkon. Men samtidigt diskuterar man om denna situation kan få foderköparna att ersätta kornet med majs, vilket de tydligen under månaden på pappret fått mycket mer av. Detta kunde då få återverkningar på världsmarknadspriset för korn. I Australien har konflikten fått foderkornpriset att falla med flera 10 öringar. Storbritannien rapporteras vara aktiva säljare på malkornsmarknaden där man vill sälja nu då man är osäker på hur brexiten slutligen blir i vår.

Rapspriset har fallit tillbaka under månaden men har ändå klarat sig bra med tanke på de stora fallen i oljepris som noteras i november månad. Med dålig etablering i många Europeiska länder förväntar man sig en låg skörd 2019, neråt 19 milj. ton. Det skulle då innebära ett importbehov på 6 milj. ton som är nästan 1,5 gånger större än för innevarande säsong. Förutom prisras i oljepris har också canolapriset i Kanada fallit under månaden, vilket tyngts av låga sojabönspriser.

Efterfrågan på biodiesel från raps är god pga dess bättre vinteregenskaper, men kan mycket väl falla framåt våren. Är läget detsamma som nu är det dock frågan om europeiskt rapspriset kan hålla emot pressen från hårt prispressade sojaböner och palmolja, trots låga skördeutsikter i Europa.

## **Handelsgödselmarknaden**

Prisuppgången på urea som pågått sedan början av sommaren har kommit av sig lite under gångna månaden, med en nedgång på ca 20-30 dollar per ton urea i Egypten. Efterfrågan sägs ha sjunkit tillbaka, men undantaget är Indien som handlade en rekordstor volym under månaden. Efter detta har nedgången stannat av.

# Oljemarknaden



Priset på olja har fallit handlost under månaden upp mot 25 %. Idag kostar BRENT oljan 58 dollar/fat och WTI oljan 50 dollar/fat. För bara en månad sedan kostade BRENT oljan 76 dollar/fat och WTI oljan 66 dollar/fat. Det är inte ofta man på bara några veckor ser oljepriset gå från det högsta på fyra år till det lägsta på ett år. Förändringen överraskade många då många analytiker istället förväntade sig en fortsatt ökning till ett oljepris kring 100 dollar/fatet inom ganska kort tid.

Man har omvärderat tillgången jämfört med vad man trott under sommaren, vilket fått priset att korrigeras ner rejält. En del i detta är att sanktionerna mot Iran har luckrats upp där vissa länder troligen ändå kommer kunna köpa olja från landet. Produktionsökningar från OPEC och stor produktion av Ryssland höjer tillgången, samtidigt som USA's lager ökar. Parallellt rapporteras efterfrågan minska och man har börjat prisa in en överproduktion. Alla dessa, för oljepriset, negativa nyheter har fått till följd att priset fallit kraftig.

	<b>ULSD diesel kr/l</b> (inom parantes för 1 mån sedan)	<b>WTI-råolja dollar/fat</b>	<b>WTI-råolja kr/l</b>
Juli- 19	4,40 (5,39)	51,44 (66,63)	2,93 (3,84)
Juli- 20	4,57 (5,37)	52,38 (64,14)	2,99 (3,70)

## Sojamarknaden

Amerikansk export av soja fortsätter att ligga långt efter förra årets nivå. Idag har 44 % av exportmålet uppfyllts mot förra årets 65 % vid samma tidpunkt. Kina sägs ta av sitt egna lager samt justerar proteininnehållet i foder för att undvika import från USA för att sedan kunna förlita sig på en bra sydamerikansk skörd.

En tweet av Trump om att han hade ett bra samtal om handel med Kinas president fick sojabönspriset i Chicago att stiga upp mot 5 %. Man har vissa förhoppningar att framsteg ska göras på G20 mötet som hålls nu i dagarna i Argentina. Under månaden har premien på sydamerikanska sojabönor kontra amerikanska minskat.

	<b>Dec-18</b>	<b>Mars-19</b>
Fritt gård Sydsverige, GMO fritt (45%)	4,67 (4,80) kr/kg	4,66 (4,83) kr/kg
Chicago GMO	3,07 (3,10) kr/kg	3,12 (3,13) kr/kg
Marginal inkl. frakt 0,24 kr/kg fritt gård	1,60 (1,70) kr/kg	1,54 (1,70) kr/kg

## Elmarknaden

Vattenmagasinen fortsätter återhämta sig men det är en bit kvar till genomsnittliga nivåer. Fyllnadsgraden ligger nu på 69 % (förra månaden 71 %). Historiskt genomsnittet för denna tidpunkt är 76 % (för förra månaden 80 %).

En mindre ökning kan ses i elpriset under månaden men fortsatt med skillnad mellan elområdena. Medelpriset på nordiska elbörsen låg under november på ungefär 49 öre/kWh i de två norra elområdena och ca 56 öre/kWh i det längst söderut. I dessa områden innebär det en ökning med ca 3 öre per kWh i förhållande till förra månaden.

Priset på elcertifikatpriset har fortsatt falla under november till ca 165 kr/MWh (förra månaden 190 kr/MWh). Priset steg hela året fram till september och toppade på 270 kr/MWh men har sedan tappat hälften av årets uppgång.

## Kredit- och valutamarknaden

Kronan har blivit något starkare under månaden:

Dollar	9,07 SEK/USD (9,17)
Euro	10,32 SEK/EUR (10,37)
Pund	11,57 SEK/GBP (11,70)

Under månaden blev ett Brexit-avtal färdigt. Men Brexit är långt ifrån färdigt då avtalet måste röstas igenom i Storbritanniens parlament, vilket inte ser ut att vara särskilt enkelt. Någon direkt påverkan på valutan kan inte iaktas ännu.

Den genomsnittliga utlåningsräntan för nyutlåning under oktober månad blev enligt följande (inom parantes=september):

<b>Bindningstid :</b>	<b>3 mån</b>	<b>2 år</b>
Danske Bank	1,44 % (1,42 %)	1,22 % (1,22 %)
Swedbank	1,51 % (1,51 %)	1,53 % (1,56 %)
SHB	1,57 % (1,58 %)	1,52 % (1,53 %)
SEB	1,38 % (1,41 %)	1,49 % (1,52 %)
Nordea	1,45 % (1,45 %)	1,56 % (1,63 %)
Länsförsäkringar Bank	1,54 % (1,51 %)	1,58 % (1,49 %)

Tittar man tillbaka tre år på dessa genomsnittliga utlandsräntor på 3 månader bindning för aktörerna ovan ser man att de som ett genomsnitt låg väldigt stilla fram till sommaren 2017, runt 1,58 % +/- 0,01. Då började dessa räntor sjunka, från 1,59 % till dagens 1,49 %. Troligen på grund av hårdare konkurrens från nya aktörer på lånemarknaden. Något liknande kan ses för 2 årig bindning men inte riktigt lika tydligt.

## Mjölkmarknaden

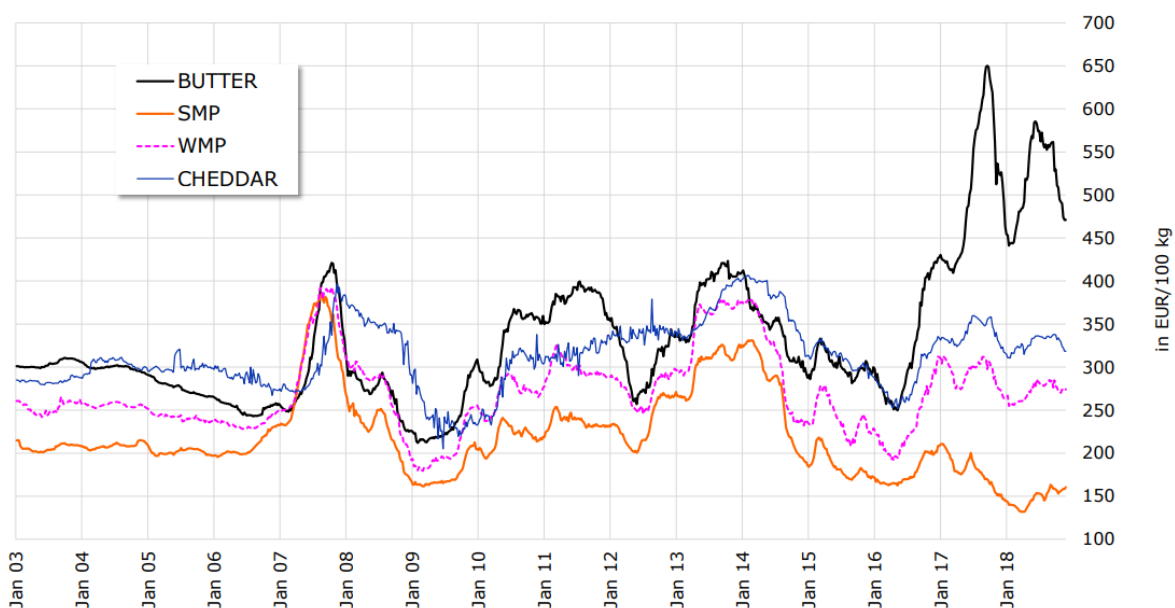
Senaste statistiken för augusti över mjölkproduktionen i Europa pekar på att sommarens torra har fått ökningen i mjölkvolym att avta. Viss nedgång kan iakttas i Frankrike, Storbritannien och Italien, samt en oförändrad volym i Tyskland. Undantaget är Irland. I Nederländerna rapporteras ett större tapp pga minskat koantal i besättningar när nya fosforregler införs. Utanför Europa rapporteras dock fortsatt ökning i USA, Nya Zeeland och Argentina. Undantaget är Australien.

Smörpriset fortsätter falla och närmar sig nu prisnivån som gällde förra årsskiftet då priset bottnade och åter vände upp.

Nedgången för helmjölkpulver på GDT fortsätter, under månaden har priset backat till 2 599 dollar/ton från förra månaden pris på 2 729 dollar/ton.

## EU Dairy Quotations

(EU Average Prices based on MS communication and weighted by production)



Källa: EU-kommissionen

Som diagrammet visar med svart linje ligger priset på smör historiskt högt men har sedan början på sommaren sjunkit.

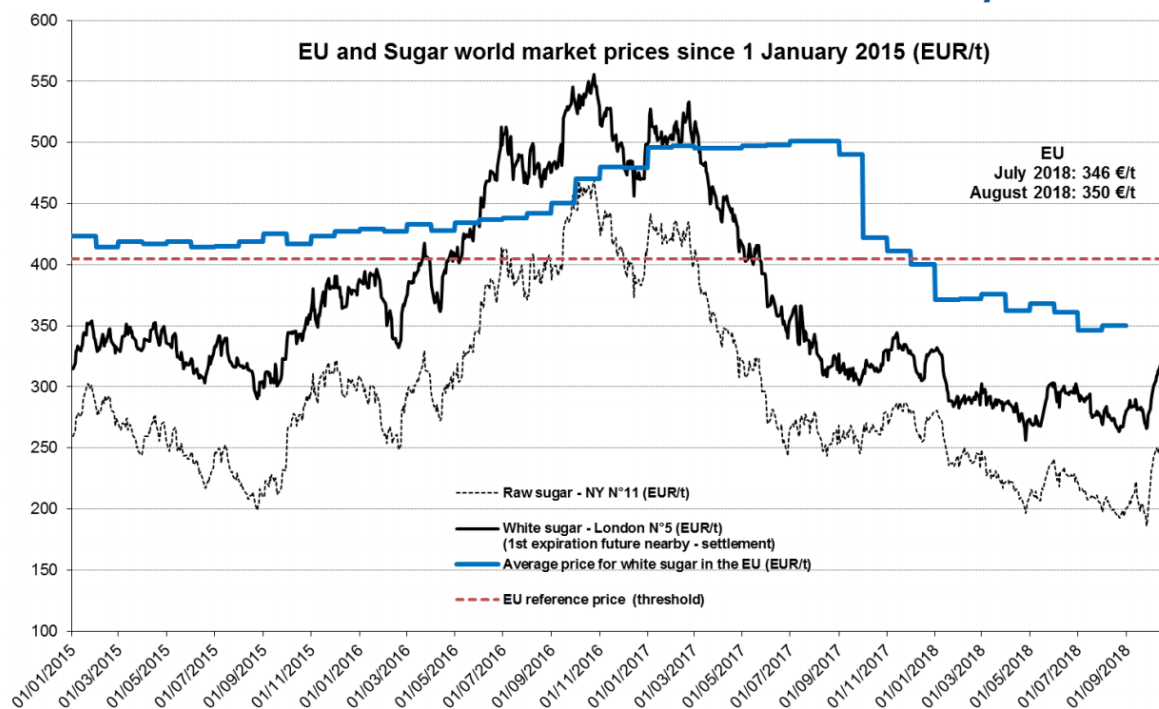
De senaste 12 månadernas genomsnittliga avräkningspris (t o m september-18) har för nedanstående mejeriföretag inom EU enligt LTO varit följande:

Värdena anges i kr/kg inkl efterlikvid (inom parantes t o m augusti-18)

Dairy Crest (Storbritannien)	3,32 (3,28)
Danone (Frankrike)	3,55 (3,51)
Friesland Campina (Holland)	3,82 (3,82)
Lactalis (Frankrike)	3,41 (3,39)
Arla	3,55 (3,54)

# Sockermarknaden

## EU market price and world market prices London 5 and NY 11 - first future - €/t



Källa: EU-kommissionen

Sedan förra månadens stora uppgång i sockerpriset har det fallit tillbaka lite och ligger nu på 346 dollar/ton eller 3,14 kr/kg. Förra månaden låg priset på 356 dollar/ton (3,27 kr/kg). Man har skrivit ned förväntningarna i produktion för Europa och Indien. Men detta tas ut av det stora fallet i oljepris som påverkar etanolen som då blir mindre intressant. Detta ökar intresset för att istället producera socker i Brasilien istället för etanol.

# Aktier och åkermark – världens åttonde underverk?

Det sägs att den världskände vetenskapsmannen och fysikern Albert Einstein skall ha sagt att ränta-på-ränta-effekten är världens åttonde underverk och att det är den starkaste kraften i Universum. Från 1986 till idag har åkermark av högsta bördighet (dvs "Klass 10-jord") ökat i värde med ca 1 100%. Kollar vi på börsens utveckling under samma period ser vi exakt samma utveckling. Börsen är i detta fall OMXS30 som är ett index som följer börsvärdet av de 30 mest omsatta aktierna på börsen varje år (företag som tex H&M, SEB och Volvo).

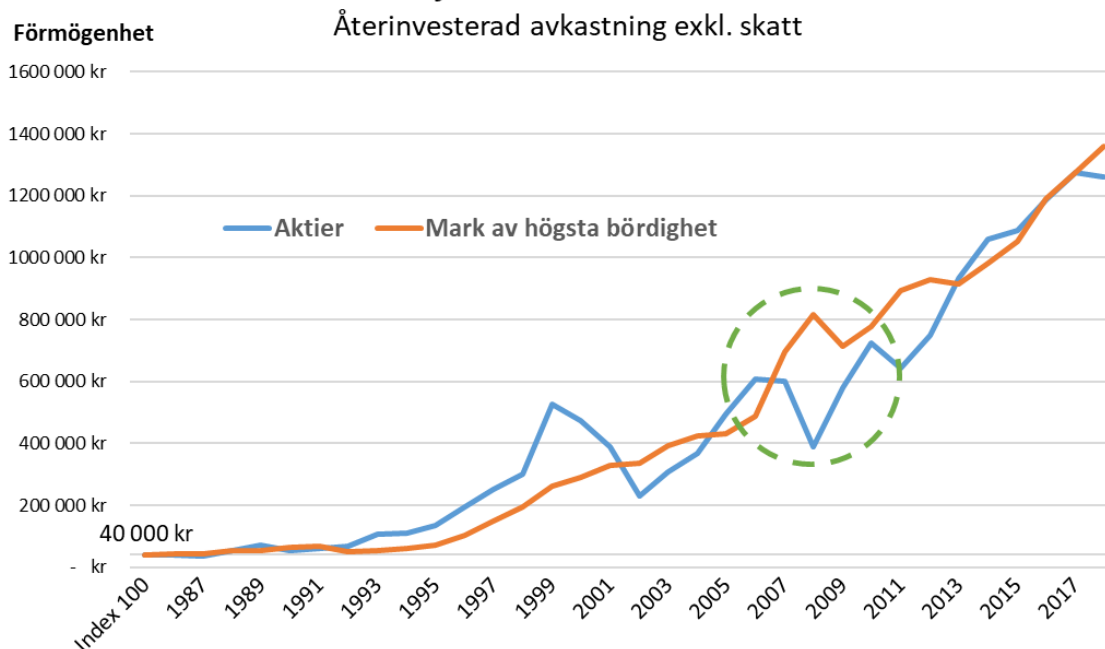
År 1986 kostade mycket god åkermark ca 40 000 kr per hektar och idag närmare 475 000 kr medan börsen har gått från ett index på 126 till 1496. På börsen brukar man även prata om direktavkastning eller utdelning. Det innebär att en del av bolagen på börsen delar ut en andel av sin vinst till sina aktieägare i form av pengar. Direktavkastning hittar vi även i jordbruket i form av arrendeintäkt eller täckningsbidrag.

Frågan är hur avkastning över tid ser ut när vi jämför aktier och åkermark med hänsyn till direktavkastning. Börsen har haft 4% direktavkastning de senaste 200 åren enligt uppgifter från riksbanken. Under perioden 1986 till 2018 ligger snittet på 3%, under 90-talet var direktavkastning betydligt lägre (ca 1,8%) med återhämtning under 00-talet till närmare 4%. Direktavkastning på åkermark varierar stort från brukare till brukare. Här har vi antagit 2000 kr i arrende 1986 med en årlig ökning per år vilket ger ett arrende på 5200 kr 2018. Det motsvarar en direktavkastning på ca 5% 1986 och 1,1% 2018. Direktavkastning i både åkermark och aktier återinvesteras varje år i fler aktier respektive fler hektar.

Bonden investerar i ett hektar mark 1986 för 40 000 kr medan aktieinvesteraren köper 317 aktier för samma summa. 2018 har bonden ett värde på ca 1,4 miljoner medan aktieinvesteraren har ca 1,3 miljoner. Direktavkastningen som återinvesteras i båda fallen står för ca 2/3 av den totala avkastningen över tid och är en stor del av förklaringen till utvecklingen. I detta fall är ingen beskattning tagit hänsyn till. Detta kan ha stor inverkan på utfallet om beskattningen för lantbrukarens direktavkastning från åkermarken överstiger motsvarande kapitalskatt på 30%.



## Aktier jämfört med åkermark



I diagrammet ovan syns utvecklingen på förmögenheten efter återinvesterad avkastning. Ingen beskattning är medräknad i diagrammet. I det markerade området inträffades finanskrisen som påverkade aktiemarknaden kraftigt. Åkermarken fortsatte enstaka år under finanskrisen att accelerera i värde till följd av mycket höga spannmålspriser. Dessa spannmålspriser föll snabbt tillbaka året därpå varav en nedgång av åkermarkspriserna.

Sett över tid är de två tillgångsslagen någorlunda likvärdiga avkastningsmässigt till dagsdatum (under den period vi har valt att titta på). Det finns perioder där aktiemarknaden varit en bättre investering som tex 90-talet vilket framgår i diagrammet ovan. Den stora skillnaden idag är direktavkastning som på börsen är 4% mot åkermarkens 1,1% samt nya sparformsalternativ vad det gäller värdepapper på börsen.

Oavsett vilket tillgångsslag som får bäst utveckling framöver har man som jordägare, aktieinvestor eller upptäckresande antagligen upplevt minst ett av världens alla underverk.

*Patrick Petersson och Axel Lundberg*

### *Ansvarsbegränsning*

*Ekonomens Mail avser att ge en allmän information om aktuellt marknadsläge. Informationen och rekommendationerna är inte heltäckande och är inte personliga. HIR Skåne tar inget ansvar för eventuella förluster baserat på den information eller de rekommendationer som anges i Ekonomens Mail.*