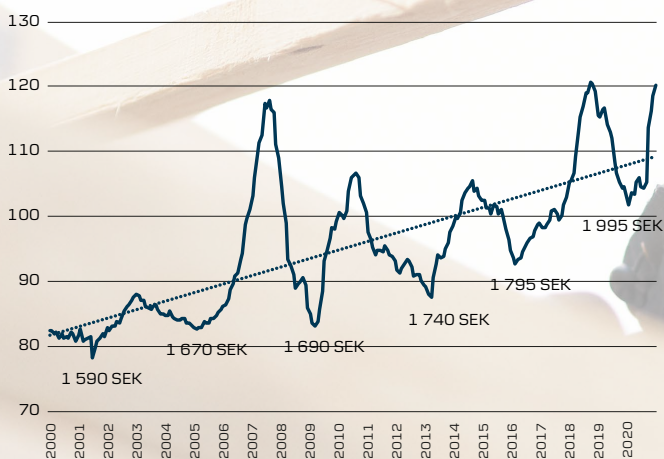


Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

Exportprisindex för sågade trävaror från Sverige, index 2015



Källa: SCB

Sågade trävaror i grön supercykel

Råvaror har faktiskt slagit aktier den senaste perioden och sågade trävaror inledde råvarurallyt redan i somras. Investmentbankerna Goldman Sachs och JPMorgan spår nu en långsiktig supercykel för råvaror generellt. Vi tror snarare på en alternativ, grön supercykel driven av skiftet från en fossilbaserad- till förnyelsebar ekonomi som nu boostas av pandemins massiva kapitalinjektioner världen över. En cykel där exempelvis biodiesel, trävaror samt metaller för den snabba elektrifieringen bildar bas. Framöver ser vi en strukturellt ökad efterfrågan på trävaror som drivs av: * Stimulanspaketen som genererar stora renoverings- och nybyggnadsprogram för såväl bostäder som infrastruktur. * Ett stort, uppdämt behov av bostäder i träbyggarlandet USA. * Nya konstruktioner i massivträ för högt byggande som tar andelar från betongen med dess stora klimatutmaningar. Utbudet av virke är dock begränsat. Världens största trävaruexportör Kanada har sänkt produktionen efter massiva insektsangrepp. Samtidigt planerar Ryssland exporttullar på sågtimmer. Vi tror på långsiktigt högre trävarupriser och en ökad sågproduktion hos Nordiska sågverk. Läs teamartikel på sid 2.

Prishöjningarna på trävaror fortsätter

Med extrem låga lager och ökat byggande i USA fortsätter rallyt på trävaror och sågverken har kunnat höja priserna mitt i smällkalla vintern. När nu byggandet drar igång på allvar flaggar flera sågverk för ytterligare prishöjningar på över 10 %. Konstruktionsvirke av gran har drivit prishöjningarna, men nu kommer furan. Med ökad temperatur stiger också intresset för trallvirke av impregnerad furu. För landets alla verandabyggare är rådet, - köp virket nu, det kommer att bli brist i sommar. Läs mer om trävaror på sid 6.

2 Temaartikel:

- Trävaror i ny Supercykel för råvaror?
- Rysk skatt mot rundvedsexport 2022

5 Massamarknaden

- Tjurrusning på massamarknaden

6 Banken analyserar trävarumarknader

- Nordafrika ordnar revansch för furan

7 Timmer & Massaved

- Prisskillnaden mellan regionerna ökar

8 Råd till skogsägarna

- Fortsatt fokus på slutavverkning

9 Kända profiler ger sin syn på

- virkesmarknaden
- Pontus Larsson, Skogssällskapet
- "Alla sågverk kör för fullt"

10 Fastighetsmarknaden

- Är prisskillnaderna i landet rimliga?

11 Ränta & Valuta

- Råvarumarknadsrally = inflation?

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

Trävaror i ny Supercykel för råvaror?

Råvaror har faktiskt gått ännu bättre än aktier den senaste perioden. Oljepriset har snart dubblats på några månader, kopparpriset som passerat 9 000 USD/ton går nu mot tioårshögsta samtidigt som järnmalms- och stålpriserna har rusat. Även skogsråvarorna är glödhetta. Trävaror inledde råvarurallyt förra sommaren och betalats nu till astronomiska priser i USA. Massapriset har rusat med drygt 100 USD/ton på några månader. Frågan är om vi nu ser begynnelsen av en ny supercykel? Investmentbanker som JPMorgan och Goldman Sachs menar att vi är i inledningen av en ny, lång uppgångsperiod för råvaror.

Tesen är att den drivs av en synkroniserad återhämtning i den globala ekonomin efter corona-pandemin, där massiva infrastrukturinvesteringar kommer att driva efterfrågan på råvaror.

Supercykler för råvaror är inget ovanligt. Under de senaste hundra åren har vi haft minst fyra stycken som varat i 20-30 år och toppat runt årtalen 1917, 1951, 1973 och 2008. Supercyklerna har uppkommit vid plötsliga ryck i industrialisering och globalisering. Där begränsningen i råvaruutbudet har drivit upp priserna till allt högre nivåer, då det varit svårt att öka produktionen och ny kapacitet har kostat mer än den gamla. Exempelvis kan etableringstiden för nya gruvor vara upp till tio år samtidigt som fyndigheterna ligger på mer otillgängliga platser eller djupare ned i berget. Detta driver upp kostnaden och nya, högre prisgolv etableras.

Vår senaste och mest kända supercykel varade från slutet av 1990-talet fram till Finanskrisen. Den drevs av Kinas snabba industrialisering som skapade ett enormt sug efter råvaror, när denna jättation gick från bonde- till industrination.

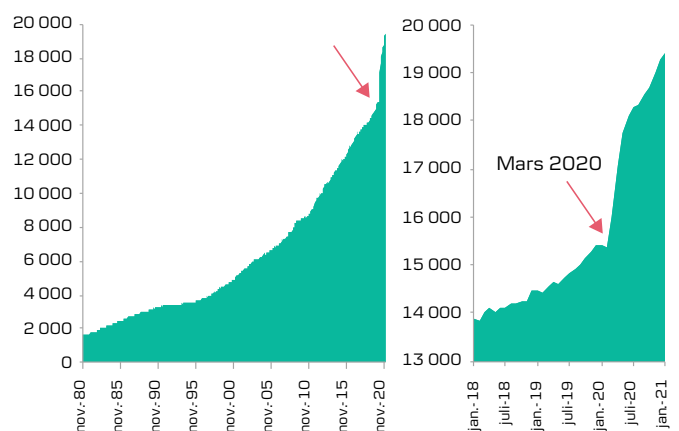
Skall vi tro på profetierna från Goldman Sachs och JPMorgan om en ny supercykel? Det som talar emot en traditionell supercykel är dels att Kina, den tidigare huvudmotorn, kommer att ha en betydligt långsammare tillväxttakt som är mer fokuserad på tjänster än på råvarukrävande infrastruktur. Dels att det egentligen inte finns några tydliga, nya drivkrafter för konsumtionen av råvaror när pandemin ebbar ut. I motsatt riktning kommer klimatfrågan att kräva mer återbruk, fler hållbara produkter och en mer eftertänksam konsumtion.

En grön supercykel

En fullkomligt unik faktor i nuvarande situation är den kraftiga ökningen av penningmängden i systemet. Som ett exempel ökade penningmängden (M2*) i USA med 26%, eller drygt 4 000 miljarder USD, under det senaste året, se figur 1. Detta är en historisk anomali som kommer att få stora och mycket svårbedömda konsekvenser.

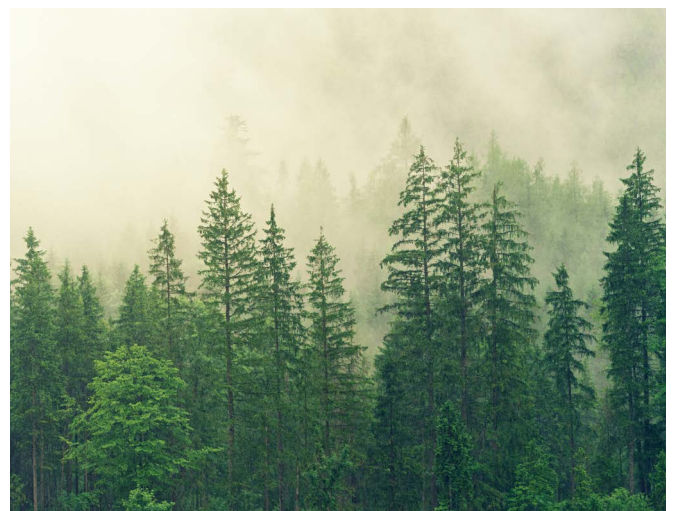
*[M2 = kontanter och likvida medel på konton etc.]

Figur 1. Penningmängden i USA, miljarder USD 1980 - idag.



Källa: USAs centralbank

I världsekonomin har vi nu en cocktail av ofantligt massa pengar skapade genom riksbankernas stimulansåtgärder och regeringarnas olika stödprogram, kombinerat med en världsomspännande Green Deal-omställning mot ett mer hållbart samhälle. Vår analys är att, om vi är på väg in i en ny supercykel för råvaror så kommer den att vara koncentrerad till ett antal metaller samt förnyelsebara råvaror. Metallerna krävs för elektrifieringsboomen och efterföljande energilagring. Biomassa krävs för att ersätta fossilbaserade material i exempelvis bioplaster och extremt energikrävande material som exempelvis betong. Vi ser här möjligheter till en mer grön supercykel där skogsprodukter kommer att få en viktig roll.



Skogsprodukterna del i den nya supercykeln

I skogssektorn ser vi nu kraftiga prisuppgångar på både trävaror och pappersmassa. Frågan är hur mycket av nuvarande prisuppgångar som är klassiskt cykliska och hur mycket som kan vara av mer strukturell karaktär?

Massapriset har visserligen ökat med över \$100 per ton på bara några månader och kan säkert fortsätta en bra bit till men vi har svårt att tro på någon obruten decennielång uppgång. Utbudet på massa brukar reagera relativt snabbt när priserna stiger och existerande anläggningar kan ofta byggas ut. Eftersom efterfrågan på massa främst drivs av konsumtion (mjukpapper, tryckpapper, förpackningar) som oftast växer i en stabil takt, är det inte troligt att vi kommer att få se kraftiga ökningar i efterfrågan pga stimulanser eller Green New Deals. Volatiliteten kommer att fortsätta men det successivt ökade behovet kommer att ge högre vågdalar där bottnarna för massapriset höjs i takt med att produktionskostnaden för marginalproducenter i exempelvis Kina och Kanada stadigt stiger pga dyrare vedråvara, se avsnittet Massamarknaden sid 5.

Byggande i trä går mot nya nivåer

För sågade trävaror ser vi tydliga signaler till en strukturell prisuppgång. Trävaror kommer att gynnas av en mängd av de drivkrafter vi ser just nu i samhället. Detta genom ökade infrastrukturinvesteringar i generellt, men framförallt av ökat byggande i trä av miljöskäl i synnerhet.

Den största orsaken till det nuvarande prisrallyt på trävaror i USA (prisfigur finns på sidan 6) är dels en renoveringsboom men framförallt ett kraftigt ökat byggande, se figur 2. Antalet husstarter i USA har sedan oktober 2020 legat på höga tal mellan 1,53–1,68 miljoner enheter i årstakt varav knappt 80 % är enfamiljshus, se figur 2. Amerikaner bygger i trä och trästommar dominerar helt och hållet privata bostadshus. De senaste tio åren har 93 % av enfamiljshusen och 73 % av privata flerfamiljshus byggts med trästommar. USAs stora stimulanspaket i kombination med ett mycket stort uppdämt behov av bostadsbyggande talar för att denna uppgång kan vara en ny långsiktig nivå i byggandet. Ser man till den historiska byggnadstakten så är den senaste tidens högre nivå bara strax över det genomsnittliga byggandet de senaste 60 åren och då har befolkningens mängden gått från 180 till 330 miljoner människor. Behovet är alltså enormt.

Figur 2. Antalet byggstarter för privata bostadshus, enfamiljs och flerfamiljs under perioden 1960 – 2021 i USA.



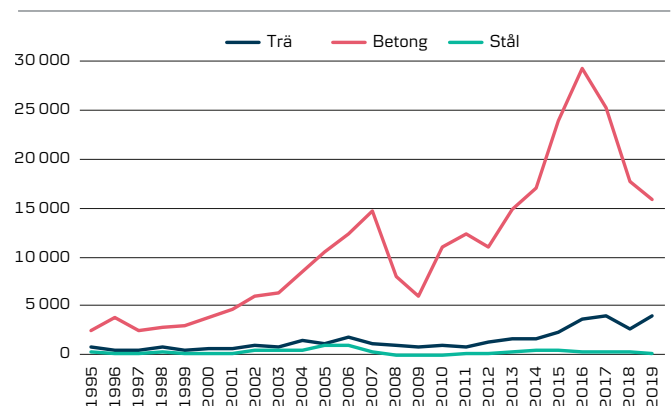
Källa: U.S. Census Bureau



Sverige förebild för höga bostadshus i trä

Om USA får stå som exempel på privata bostadshus i trä så får Sverige stå som exempel på höga, flerbostadshus med trästomme. Antalet byggda lägenheter i flerbostadshus med trästomme har under perioden 2011–19 gått från 1 000 till 4 000 enheter, vilket var ca 20 % av totala antalet lägenheter under 2019. Betong dominerade med knappt 16 000 enheter. Enligt preliminära siffror från SCB tog trä ytterligare marknadsandelar på flerbostadsmarknaden men en volymökning på 18 % under 2020. Enligt flera källor i byggsektorn har vi den stora ökningen av trästommar framför oss, genom industriellt byggande och massiva byggelement i trä. De massiva träelementen har stora möjligheter att inleda en ny arkitektonisk era över världen. De är perfekt anpassade för högt, urbant byggande med sin låga vikt och sin flexibilitet till skräddarsydda lösningar.

Figur 3. Antal nybyggda lägenheter i flerbostadshus sorterade efter stommaterial.



Källa: SCB

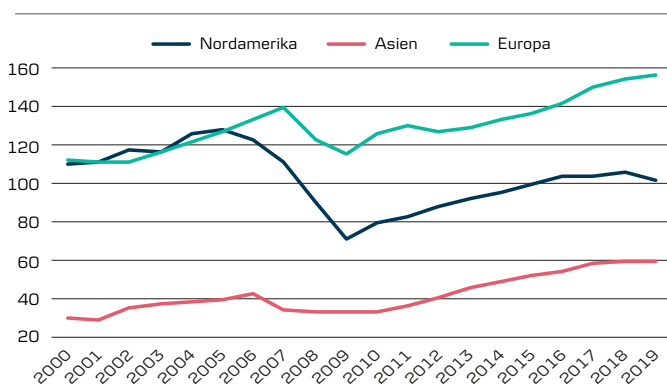
Renoveringsvåg i EU

Ytterliga en drivkraft för byggande och träåtgång är den av EU beslutade strategin "Renovation Wave" som är en del av miljöprojektet "Green Deal". Bakgrunden är att EUs byggnader står för 36 % av det totala CO2 utsläppen, men bara 1 % av beståndet renoveras årligen. Målet med "Renovation Wave" är att fördubbla renoveringstakten av bostäder och offentliga byggnader med fokus på energibesparande åtgärder. Ett mål är att upp till 35 miljoner byggnader skall renoveras under den kommande tioårsperioden. Hur mycket av detta som kommer att genomföras återstår att se men vi kommer sannolikt att se liknande satsningar i andra delar av världen.

Vart skall virket komma ifrån?

Vi bedömer att det är utbudet av vedråvara som kommer att bli flaskhalsen för att klara försörjningen till byggsektorn. Vi har en ny situation för världens försörjning av trävaror. Nordamerika med framförallt Kanada har sedan lång tid varit giganten som dominerat världens trävaruproduktion. Europa och Ryssland tillsammans låg jämsides med Nordamerika fram till Finanskrisen, se figur 4. Nordamerika drabbades mycket hårdare av krisen men framförallt har Kanada haft svårt att komma tillbaka till gamla produktionsnivåer och nu viker produktionen nedåt. Detta beror på en kombination av historiska överuttag, svag förnygring men kanske allra mest på grund av förödande insektsskador. Den ökningstakt vi nu ser i trävaruproduktionen kommer framförallt från Europa, inklusive Ryssland.

Figur 4. Världsproduktion av barrträvaror, miljoner m³



Källa: FAO

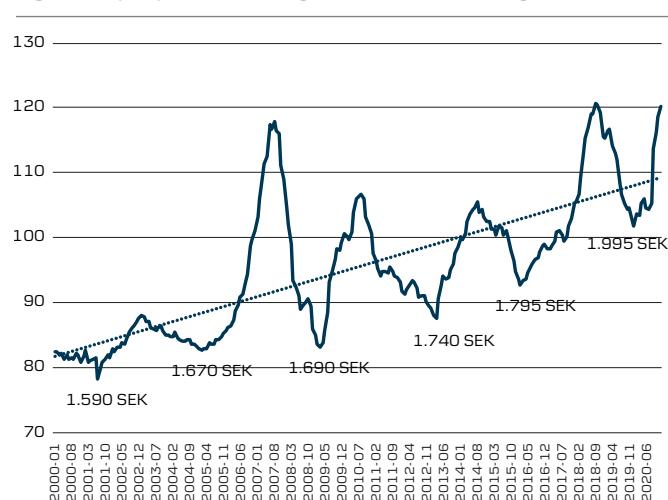
Långsiktigt högre trävarupriser

Mot denna bakgrund tror vi på långsiktigt högre priser på trävaror. Med ökade trävarupriser kommer klenare diametrar av ved att styras över från pappersmassa till konstruktionsvirke. Det kommer att löna sig att foga ihop klenare dimensioner. Vi bedömer att branschen kommer att klara denna omställning

då den kommer att ske successivt. Vår bedömning är även att volatiliteten i virkesmarknaden består, men att bottnarna i konjunkturedgångarna successivt kommer att hamna på allt högre nivåer. I figur 5 kan man se ett index för svenska exportpriser på trävaror. Vi har markerat de ungefärliga prisnivåerna när konjunkturcyklarna bottnat och där ser vi en kraftig ökningstakt de senaste tio åren. Vi bedömer att denna trend fortsätter samtidigt som högrisperioderna blir längre.

Som avslutning kan man ställa frågan: Har nordiska sågverksföretag och ägare sett det guldägg man sitter på? Man har tillgång till en högkvalitativ råvara till förhållandevis låga priser internationellt och riktar sig till en marknad i kraftig tillväxt. Är det någon tillfällighet att två av Sveriges större sågverkskoncerner är förvärvade av utländska företag, som dessutom hemmahör från två områden med stora insektsskador? Vida är köpta av kanadensiska Canfor och den Tyska investeringsfonden ESSVP har blivit huvudägare i Bergkvist-Siljan Group.

Figur 5. Exportprisindex för sågade trävaror från Sverige, index 2015.



Källa: SCB

Rysk skatt mot rundvedsexport 2022

Något som skulle kunna påverka trävarumarknaden ytterligare är Putins annonserade restriktioner på export av rundved/stockar. Ryssland är världens största rundvedsexportör med 10–20 % av den totala världsmarknaden. I höstas annonserade Vladimir Putin att man kraftigt skall begränsa export av stock och lågförädlad ved genom en exportskatt på 80%, vilket kan likställas med ett förbud. Syftet är att öka inhemsk förädling, och bedömningen är att detta kommer att träda i kraft under 2022. Enligt konsultföretaget Indufor beräknas hela 20–30% av östra Rysslands avverkningsvolym gå som rundvedsexport till Kina. Den ryska regeringen överväger dessutom att starta ett statsägt exportbolag som däremot tillåts exportera rundved. Enligt ryska medier skall vinster från det statliga bolaget öronmärkas för investeringar i skogsindustriplanläggningar.

I västra Ryssland skulle påverkan av exporttullarna vara begränsad. Där finns redan en inhemsk industri som förädlar över 90 % av virket. Av den resterande volymen, huvudsakligen björkmassaved, går 80 % till Finland och en mindre del till Sverige. Björkmassaveden ser, för nuvarande, ut att undantas från skatten. Vi bedömer att den största påverkan kommer att ske på trävarumarknaden. Om dessa planer sätts i verket utan övergångsregler för kinesiska köpare så kommer importbehovet av sågade trävaror till Kina att öka dramatiskt, vilket kommer att driva priserna under en period. Om inte planerna på exportskatten förtydligas under första halvåret 2021 så kommer sannolikt kinesiska köpare att öka sina lager genom köp i Europa och Kanada.

Massamarknaden



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

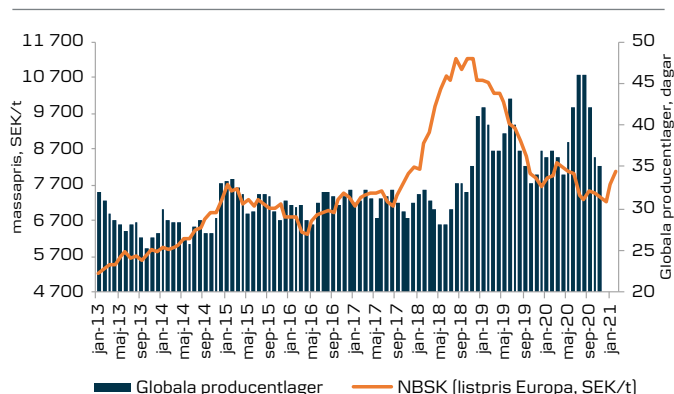
Tjurrusning på massamarknaden

Priserna på pappersmassa har skjutit upp rejält de senaste månaderna. Så sent som i början av november stod listpriset på långfibrig sulfatmassa i Europa på 840 USD/ton. Sedan dess har det ökat med 130 USD och ligger i början av mars på 970 USD/ton och flera producenter har annonserat höjningar till 1 030 USD/ton. Givet att marknaden i Kina har varit stekhet efter det kinesiska nyåret, så tror de flesta att denna prishöjning också kommer att gå igenom. Detta i synnerhet som man har börjat få stöd från prishöjningar på kortfibermassa. Här har man inom loppet av bara sex veckor höjt priserna med nästan 100 USD/ton och annonserat ytterligare prishöjningar på 70-100 USD/ton.

Hur kommer det sig då att priserna, som legat still länge, nu rört sig uppåt så snabbt? Som alltid är det svårt att veta hur mycket som beror på den underliggande marknaden och hur mycket som drivs av lageruppbyggnad i Kina, en viktig faktor med låg insyn. Massaköparna rapporterar visserligen om en "förvånande" stark efterfrågan från deras kunder pappersproducenterna. Samtidigt diskuteras det om att de uppskjutna underhållsstoppen, som skulle ha skett under förra våren och som senare lades till i slutet av året, kan ha spelat en stor roll i att begränsa produktionen och utbudet.

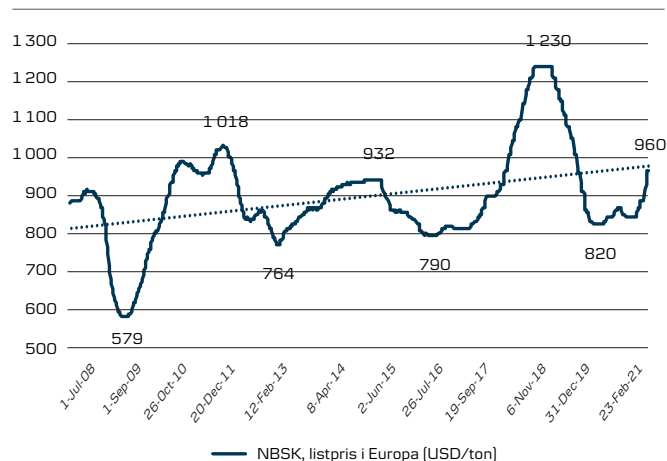
Hur högt priset kan gå är som alltid svårt att veta. Under den förra cykeln, toppade priserna på \$1 230 per ton under andra halvan av 2018 för att sen inom loppet av nio månader rasa över \$400 till en botten på \$820. Inget talar för att massamarknaden inte skulle fortsätta att vara cyklisk. Däremot kan vi konstatera att det finns en svag uppåtgående trend i priserna, se figur 7. Priserna har också bottnat något högre för varje gång. 2009 bottnade priset på NBSK på \$580 per ton. 2012 på \$760, 2016 på \$790 och 2020 på \$820. Detta kan tolkas som en effekt av den rörliga produktionskostnaden för marginalproducenterna (de som har högst rörlig kostnad) stigit något. Topparna har varit svårare att tyda. Möjligen är de en indikation på att volatiliteten har ökat i och med att kinesiska handlare blivit mer aktiva. Var ligger då ett normalt massapris – om man nu kan tala om 'normalt' på massamarknaden? Ska man utgå från trenden för de senaste tolv åren så ligger genomsnittspriset för NBSK någonstans kring \$975, dvs ungefär där vi befinner oss nu.

Figur 6. Massapris och globala producentlager



Källa: FOEX, PPPC

Figur 7. NBSK pris (USD/t)



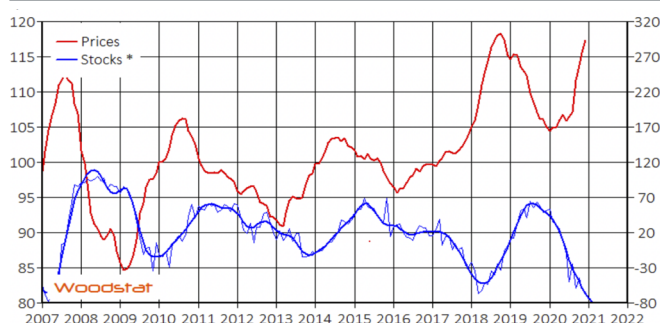
Källa: FOEX

Banken analyserar trävarumarknaden

Extremt trävarurall med fortsatta prishöjningar.

Just nu råder det rena rama champagneyn hos sågverken. Den starka trävarumarknaden som inleddes förra året, med framförallt ökat hemmfixande, fortsätter. Trävarulagren är nästintill rekordlåga i alla handelsled och prishöjningarna rullar på. Situationen för sågverken har varit uppochnedvända världen. Prishöjningar på trävaror mitt i vintern då byggandet avstannar sker mycket sällan, se figur 8. Denna vinter är ett gyllene undantag där priserna bara eskalerat. Flera aktörer talar om fortsatta prishöjningar efter årsskiftet på över 10 %, från redan höga nivåer.

Figur 8. Svenska trävarupriser (index 100-2015) och lager (balans).



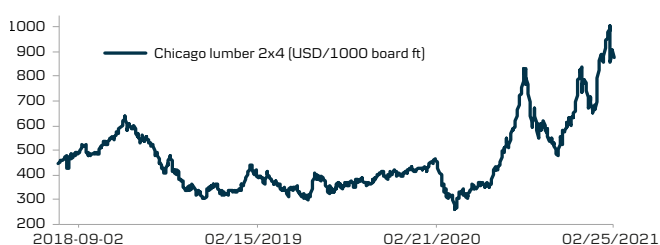
Källa: Woodstat

För ett antal aktörer i Sågverkssverige är det ingen tvekan om att vi nu har de högsta trävarupriserna någonsin. De företag som har satsat på USA-marknaden, som har stor andel konstruktionsvirke av gran och som dessutom investerat i klintimmersågverk är de verkliga vinnarna under denna period. Dessa skillnader syns tydligt i sågverkens årsredovisningar. Vida med sitt rörelseresultat på 1 miljard SEK och en rörelsemarginal (EBIT) på 15 % visar att man är Sveriges framgångsrikaste sågverksföretag. Man ligger också rätt med alla ovanstående värde drivare som varit framgångsfaktorer under denna period. Mycket talar för att 2021 kommer att bli ett ännu bättre år för sågverken, även om timmerpriserna kommer upp en del.

USA – en trävarumarknad på steroider

Trävarupriserna i USA rör sig rakt upp i himmelen redan i september och noterade en "all time high" på nivåer över 700 USD/1000 board feet, se figur 9. Det var då nivåer som verkade helt orealistiska och vi var många som trodde att dessa endast skulle vara ett kort ögonblick. Priserna gick visserligen ned till den tidigare rekordnivån runt 600 USD för att vid årsskiftet sticka upp till 900 USD och sen i januari nå fullkomligt astronomiska nivåer runt 1 000 USD. Vi tror att dessa extrema rekordpriser som bygger på akuta bristsituationer i pandemins spår kommer att rekylas tillbaks. Samtidigt talar mycket för att trävarupriserna i USA kommer att ligga på stabilt höga nivåer under en period framöver. Läs temartikel på sidan 2.

Figur 9. Trävarupriser USA 2*4 USD/1' boardfeet.

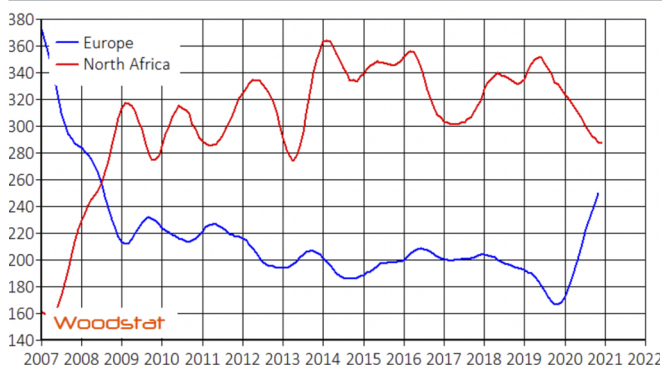


Källa: Nasdaq

Nordafrika ordnar revansch för furan

Den kraftiga efterfrågeökningen på trävaror har huvudsakligen synts i Västvärlden. Viktigt draglok har varit USA dit svensk trävaruexport ökat med hela 76 % till rekordvolymen 850 000 m³ under 2020 jämfört med 2019. Europa har ökat importen hela 12 % av svenska plank och brädor och det unika är att alla viktiga länder gått framåt. På andra hållet har vi haft den så viktiga Nordafrikamarknaden som tappat kraftigt under pandemiåret. Över lag har Svenska exporten hit minskat med 5 %. Detta är vår största marknad för Nordisk furu vilket gjort att detta trädslag inte hängt med i prisuppgången på samma sätt som granen, se figur 10. Vår bedömning är att vi kommer att se en kraftig återhämtning av försäljningen till Nordafrika under våren. Deras trävarulager är slut, behovet är stort och insikten att man är tvungen att betala de kraftigt höjda priserna har kommit. Detta är en viktig del i den revanschen för furan som vi räknar med i vår.

Figur 10. Svensk och finsk export av furuträvaror till Europa och Nordafrika, månadssiffror i 1000 m³. Senaste mätning dec 2020.

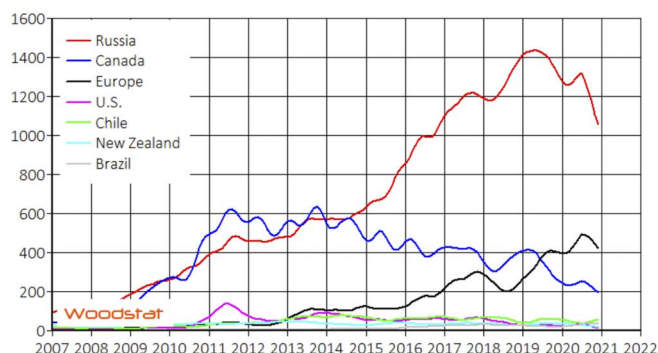


Källa: Woodstat

Kinas trävarulager extremt låga efter ryckigt köpbeteende

Kina har under 2020 minskat importen av trävaror kraftigt, framförallt från Ryssland men också från Nordamerika, se figur 11. Även den Europeiska importen som ökat kraftigt med barkborreangripet virke från Tyskland har dämpats under slutet på året. Enligt de sågverkschefer vi talat med är de kinesiska lagren nu extremt låga och man förväntar sig att Kina nu kommer igen som en offensiv köpare av trävaror.

Figur 11. Kinesisk trävaruimport från olika regioner, månadssiffror i 1000 m³, sista mätning dec.



Källa: Woodstat

Timmer & Massaved

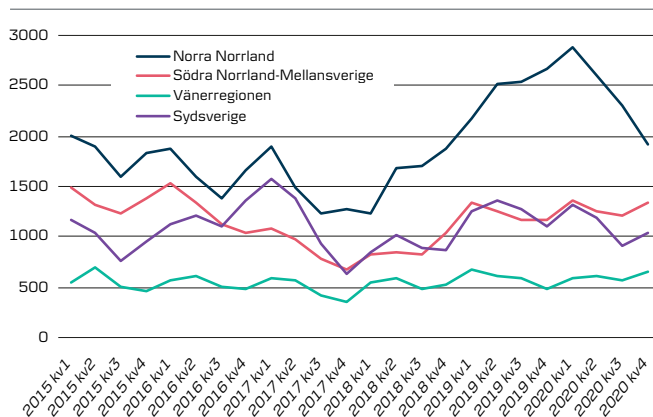
Fortsatt positiv virkesmarknad i vår

Situationen på den svenska virkesmarknaden präglas fortsatt av en kraftig obalans mellan ett stort utbud och stora lager av massaved samtidigt som efterfrågan på timmer är omättlig. Timmerpriserna har gått upp kraftigt i södra Sverige medan prishöjningarna varit försiktiga i övriga landet. Vår tro är att timmerpriserna fortsätter upp i hela landet men att den största höjningsfasen är klar i Sydsverige och att höjningarna ändå blir förhållandevis försiktiga i övriga landet. Det finns inga tecken på generella brister på timmer i systemet och sågverken verkar samlade men ödmjuka inför försörjningsläget. Vi ser också en förbättring på massavedssituationen där lagren successivt sjunkit under året och samtidigt priserna på pappersmassa sticker iväg. Det stora frågetecknet här är hur stängningen av Ortviken påverkar massavedsbalansen under våren.

Massavedslagren sjunker men Ortviken oroar

Svenska massavedslager har sjunkit med nästan 20 % från rekordnoteringen på dryga 6 miljoner m³fub i kvartal 1 till knappa 5 miljoner i kvartal 4, 2020. Det är i huvudsak i Norrland lagren varit extremhög och det är där den stora sänkningen skett. I Mellansverige har lagren dock gått successivt upp under året, se figur 12. Sågverken har haft en lägre produktion under den väldigt kalla perioden då stockarna varit frusna vilket minskat fiberflödet något. Det stora frågetecknet är nedstängningen av SCAs bruk i Ortviken där man haft ett vedbehov på ca 1 miljon m³fub. Detta är en mycket stor volym om förbrukningen försvinner på kort tid. Vi vet dock inte hur hög produktionen varit på Ortviken den senaste tiden. Prishöjningarna på pappersmassa kommer garanterat att påverka vedförbrukningen under året. Även om man ofta påstår att en massaindustri alltid går för fullt så är det ändå så att förbrukningen ökar med höjt pris.

Figur 12. Lager av massaved 1000 m³fub, totalt per region.



Källa: Skogsstyrelsen

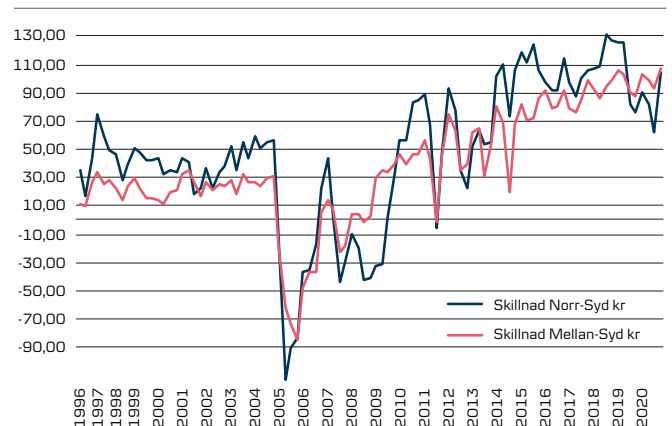
Timmerrally i Sydsverige och ökat sug efter tall

Timmerpriserna i Sydsverige har ökat med ca 90 kr/m³ sedan i höstas om man ser till Södras höjningar. Ovanpå detta betalas det olika typer av påslag för tillfället. Rotpostmarknaden är nu riktigt het igen och prinsnivåer runt 550 kr/m³fub på fina poster är inte ovanliga. Talltimret har gjort en resa i Sydsverige där prisskillnaden mellan tall och gran var som störst i slutet på 2017 med ca 120 kr/m³fub till granens fördel. Med en kombination av marknadskrafter och barkborreangreppen så krympte prisskillnaden mellan trädslagen ihop, och var obefintlig under hösten 2020. Under senhösten och vintern har prisskillnaden ökat igen till ca 30-40 kr/m³fub. Detta som en konsekvens av den attraktiva trävarumarknaden för konstruktionsvirke. Vi får nu signaler på att efterfrågan på talltimmer ökar igen. Vi går mot en vår med stor efterfrågan på impregnerat trallvirke av furu. Mycket talar för att just denna marknad kommer att vara glödhet det kommande halvåret.

Prisskillnaden mellan regioner ökar

Efter Sydsveriges timmerprishöjningar ökar nu prisskillnaden mellan regionerna. Vi har gjort en jämförelse mellan Sydsverige och övriga regioner med hjälp av Skogsstyrelsen prisstatistik. Den bygger på snittpriset för timmer och barrmassaved med en timmerandel på 70 % vilket inte är en helt ovanlig relation i en slutavverkning, se figur 14. Den visar att Sydsveriges prisförändring nu ökar, framförallt gentemot Mellansverige där skillnaden är rekordstor. Om vi väger in de prishöjningar som skett efter årsskiftet (ej med i figuren) så skiljer det drygt 120 kr/mfub i intäkter vid en normal slutavverkning om man råkar ha skogen i exempelvis Södermanland istället för Östergötland.

Figur 13. Skillnad i virkespris SEK mellan regioner i Sverige vid 70 % timmerandel, snitt och 30 % barrmassaved.



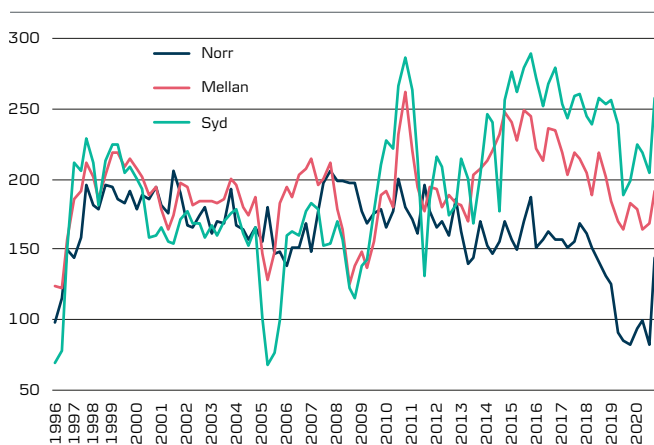
Källa: Danske Bank, Skogsstyrelsen

Råd till skogsägarna

Håll fortsatt fokus på timmer

Prisskillnaden mellan massaved och timmer drar isär alltmer i hela landet, se figur 14 och vi bedömer att denna utveckling kommer att fortsätta under våren. Med Södras timmerprishöjning i januari på 30 kr/m³fub (syns inte i diagrammet) så är prisskillnaden redan rekordhög mellan timmer och massaved i Sydsverige. Timmerpriserna är alltså goda till mycket goda, medan massapriserna är svaga. Konsekvensen blir att du som skogsägare skall fokusera fullt ut på slutavverkning under våren. Undvik alla gallringar utom klens förstagallringar som alltid skall göras oberoende av konjunkturläge. Vi kan inte ge något generellt råd när det gäller trädslagsfokus. I denna stund ser slutavverkning bra ut i såväl tall- som grandominerade bestånd. Kontrollera dock alltid priserna med din virkesköpare. Över landet finns det garanterat lokala brister på enskilda sortiment som köparna är beredda att betala mer för till aktiva och lyhörda skogsägare.

Figur 14. Prisskillnad mellan timmer och barrmassaved i kr/m³fub, per region



Källa: Skogsstyrelsen

Nu är bästa tiden för röjning

När snön försvunnit så pass mycket att plantorna syns tydligt och det är lätt att gå i skogen, då har man de bästa förutsättningarna för röjning. Sikten är god utan skymmande löv och det är lätt att se plantorna. Det är dessutom svalt och skönt utan irriterande insekter. Det är få saker som ger en så tydlig utdelning för skogsägaren som att röja vid denna tid. Vänd dig bara om, titta och njut. Att röjning dessutom är en av de lönsammaste skogsåtgärderna du kan göra, blir då en extra bonus.

Södra Sverige

Ut och slutavverka. Timmerpriserna har höjts successivt sedan i somras och Södra har sammanlagt annonserat följande prisökningar: grantimmer + 90 kr, talltimmer +30 kr och klintimmer +30 kr. Grantimmer ser onekligen mest attraktivt ut för tillfället. Vi får dock flera signaler på ett exceptionellt sug också efter talltimmer med lokala prispremier, speciellt i sydöstra delen av landet. Vi tror att timmerpriserna kan gå upp något mer men ser absolut ingen anledning att vänta, vad gäller slutavverkning. Vår tro är att en eventuell massavedsprishöjning ligger efter sommaren i bästa fall. Glöm inte barkborren.

- Beställ plantor och ge dig ut och röja ungskog
- Prioritera ned gallring med stor massavedsandel bortsett från förstagallringen
- Slutavverkning till goda priser – kolla med virkesköparen och få med premier speciellt på talltimmer.

Mellansverige

Mellansverige har ett prisläge på virke som ger oss huvudbry vad gäller rekommendationer. Timmerpriserna är ok för området och vi tror att de fortsatt är på väg upp medan massavedspriserna är låga och lär ligga still. I barkborredrabade områden gäller det att inventera och få ut den skadade skogen. Slutavverkar du oskadad skog i dessa områden bör du prioritera talldominerade bestånd. Undvik gallring bortsett från förstagallring då vi tror att massavedspriserna blir högre på lite längre sikt och det är gott om massaved i marknaden. Detta är dock ett råd som man måste ta med försiktighet då det helt och hållet beror på ditt skogstillstånd. I södra delarna av området kan det löna sig att fråga sydsvenska virkesköpare vid större slutavverkningar.

- Beställ plantor och ge dig ut för att röja ungskogarna
- Inventera barkborreskadorna
- Fortsätt förstagallra men prioritera ned all annan gallring
- Slutavverkning, vettiga timmerpriser men kolla den lokala efterfrågan. Fokus på tall vid oskadad skog.

Norra Sverige

Här har vi sett ordentliga prissänkningar på massaved under slutet på förra året. Höga lager och Ortvikens stängning kommer att ge väldigt gott om massaved under en längre tid. Priserna lär ligga fast. Timmerpriserna har rört sig förhållandevis lite i denna region och vi tror på lokala prishöjningar. Vi rekommenderar samma slutavverkningsfokus som i övriga landet. Extra viktigt att kontrollera din virkesköpares behov när du väljer slutavverkningsbestånd.

- Fortsätt förstagallra i övrigt undvik gallring
- Gott läge att slutavverka men kolla priset så du får med prishöjningar

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Pontus Larsson
Virkeschef, Skogssällskapet
www.skogssallsskapet.se

Virkesmarknaden: Alla sågverk kör för fullt och suget efter timmer är stort i hela landet samtidigt som industrin är mycket välförsörjd på massaved. Vår utmaning har varit att placera massaveden samtidigt som vi nu bygger ett gallringsberg framför oss. Sydsvenska

timmerpriserna har gått upp markant, inte minst på tall där nivån, i vissa regioner, börjar närma sig granen. I Mellansverige hämmas timmerpriserna av mängden barkborreskadat virke, vilket gynnat flytt av timmer till Sydsverige. I norra Sverige är timmermarknaden lugnare i både med- och motgång vilket givit små prISRörelser. Generellt tror jag att timmerpriserna är ganska nära toppen för denna gången. Massavedspriserna kommer sannolikt att ligga still fram till i höst.



Jerry Larsson
Affärsområdeschef, SCA Wood
www.sca.com

Trävaror: Vi är inne i en mycket stark cykel med global brist på trävaror och exceptionellt låga lager i alla led. Konstruktionsvirke av gran har lett uppgången, och furan kom i andra vågen. USA-priserna sticker ut efter en mycket stark efterfrågan i både

bygghandel och nybyggnation. Den nordafrikanska furumarknaden och Kina har legat senare i cykeln. Under hösten har därför volymer styrts bort från dessa marknader vilket lett till en snabb lagersänkning och därefter ökande priser. Kortsiktigt känns marknaden fortsatt väldigt positiv givet låga lager och hög efterfrågan. Även på lång sikt ser vi en god efterfrågan av trä som ett förnyelsebart och klimatsmart material och genom branschens anpassning till högt trähusbyggande.



Roger Johansson
Marknadschef, Sveaskog Syd
www.sveaskog.se

Generellt är det en exceptionell efterfrågan på timmer när trävarumarknaden gått från riktigt bra till extrem. Jag tror på fortsatta timmerprishöjningar i samtliga regioner med en gradient från syd till norr. Timret driver ut massaveden ur skogen och det är gott om

massaved i hela landet. Jag tror inte att priset på massaved stiger under våren även om vi får ordentliga prishöjningar på pappersmassa. I höst kan det vara en annan situation.



Katarina Levin
VD, Setra
www.setragroup.com

Trävaror: I det korta perspektivet ser marknaden ohyggligt starkt ut och den våg vi nu rider på kommer sannolikt att hålla till hösten. Coronastimulanserna som boostar ekonomin borde hålla i sig ett tag. USA är ett exempel där jag tror vi långsiktigt kommer att se en god

marknad för Europeiska trävaror. Den Kinesiska marknaden har varit trög, där man stod på hälar under Q3 och sen inte hann med i prisuppgången under Q4. Nu håller dom på att köpa ikapp med höga priser. I uppgångsfasen har granvarorna gått före eftersom USA har agerat draglok. Nu kommer även de klassiska furumarknaderna i kapp under våren.



Fastighetsmarknaden



Erik Backman
Skogs & Lantbruksspecialist
Danske Bank Östergötland
www.danskebank.se

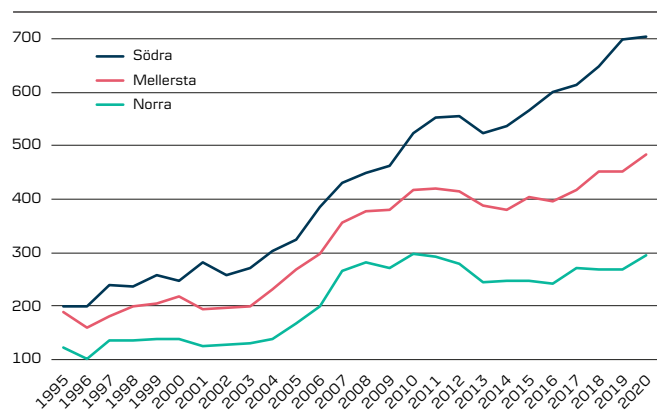
2020 – ett rekordår för skog – men är prisskillnaderna i landet rimliga?
Orosåret 2020 visade trygghet och stabilitet på skogsfastighetsmarknaden. Köparnas blickar riktades mot skogen i sökandet efter en trygg realtillgång.

Intresset för skog tilltog såväl för köparen av ett boende på landet som för de stora institutionella placerarna. Enligt Hemnet sjönk utbudet under 2020 med hela 18 % jämfört med 2019. Under 2020 genomfördes ett antal riktigt stora skogsaffärer till mycket höga prisnivåer. Den mest spektakulära var sannolikt Stora Ensos försäljning av 5 000 ha skogsmark i Halland där skogsfonden Silvestica förvärvade innehavet för en köpeskilling om 940 miljoner vilket ger ett rekordpris på ca 1 170 kr/m³sk.

Prisstatistiken från Ludvig & CO för 2020 visar en uppgång på 4,1 % i hela Sverige jämfört med föregående år, medan Svefas statistik visar på en uppgång om hela 6,5 %. Lokala, stora prisvariationer i mätningarna bör tas med en nypa salt och grundar sig troligen på svagt statistiskt underlag.

Vi har sett två trender det senaste året. Dels i Sydsverige där hemarbetet gör att fler vill bosätta sig på landsbygden och då förvärva en mindre gård. Dels det ökande intresset för skogsmark i mellersta och norra Sverige. Detta gäller både för ortsbor som gör rationella tillköp men även för köpare söderifrån som bryter ny mark. Detta är en ny riktning jämfört med de sista 10 åren där sydsvenska skogsmarkspriser kraftigt dragit ifrån nivåerna i norra och mellersta Sverige, se figur 15. 2019 var prisskillnaden rekordstor då en sydsvensk skog kostade nästan 1,6 gånger mer än en nordsvensk per kubikmeter. Under 2020 ser vi möjligtvis ett trendbrott i denna prisskillnad, med ökande priser i mellersta och norra Sverige och en avmattning i södra regionen, se tabell 1. Är detta marknadens reaktion på att prisskillnaden blivit för stor? Eller är det en allmän optimism som följd av industriella satsningar längst den norrländska kusten och den långsiktiga synen på skogens avkastning? Vi får se om trendbrottet håller i sig även under detta år.

Figur 15. Skogsmarkspriser kr/m³ per region, nominella priser.



Källa: Ludvig & Co



Tomas Lusth
Fastighetsmäklare Areal
www.arenal.se

I Gävleborg har vi haft ett stabilt år med bra utbud och efterfrågan. Den prisutveckling vi sett under året har snarare drivits av Coronas effekter än räntan, som varit låg under lång tid och redan är inprisad. Många funderar inte kring fastighetens avkastning, men den som

är medveten om skogens avkastning accepterar en relativt låg direktavkastning på grund av låg risk samt en förhoppning om god värdeutveckling. Inför 2021 tror vi på fortsatt stabila priser drivet av positiva signaler på virkesmarknaden, fortsatt låga räntor och den gröna våg som Coronan medfört. I den negativa vågskålen har vi granbarkborren och riskfaktorer kring äganderätten och EU:s syn på svenskt skogsbruk.



Rickard Lehmann
VD, Silvestica Green Forest Sverige AB
www.silvestica.se

Prisnivåerna på marknaden upplevs höga, men trots höga priser kan kalkyler på många håll vara goda. Marknaden tenderar alltid att dra sig mot mitten och både i norr och söder finns skogar med bra avkastning som är värda att betala för. Vi räknar med en direktavkastning på

1-2,5 % på vårt innehav, beroende på geografi och om det är väl-skötta, avkastande barrskogar eller "investeringsskogar". Mycket kapital söker sig från icke hållbara investeringar till skogen. Den trenden kommer hålla i sig och är prisdrivande, tillsammans med en efterfrågan som är fortsatt större än utbudet. Jag tycker prisskillnaden mellan söder och norr är rimlig då tillväxten kan vara tredubbel i söder på goda boniteter och virkespriserna är låga i Mellansverige och norrut. De industriella satsningarna i norr har säkerställt en långsiktig efterfrågan på massaved, men det frågetecken som finns i norra Sverige är prisnivån på sågtimret.

Tabell 1. Prisskillnad i % mellan regioner

År	Syd - Mellersta	Syd - Norr
1995	6%	62%
2000	13%	78%
2010	25%	75%
2020	46%	138%

Ränta & valuta



Bankens Makroanalytiker **Therese Persson** ger sin syn på ränte- och valutasituationen.
<https://research.danskebank.com/research/>

Råvarumarknadsrally = inflation?
 Vaccineringen är i full gång men betydande taktskillnader bland länder syns redan. Storbritannien ligger i framkant, USA därefter medan Europa är på efterkälken.

Hastigheten på vaccinationsutrollningen sätter också grunden för när länder kan öppna upp.

Hittills i år har råvaror som olja och basmetaller, t ex koppar, nått prisnivåer som rådde innan pandemin slog till eller som i det senare fallet, nivåer som inte syns till de senaste 10 åren. Detta har föranlett många att fråga sig om vi står inför en supercykel i råvarumarknaden. Vår bedömning är att det är alldeles för tidigt att säga och att detta råvarumarknadsrally i första hand drivs av både högre kortsiktig efterfrågan samt en utbudsbrist, båda Covid-19-relaterade. Ur ett marknadsperspektiv är det framförallt oljan som är en viktig drivkraft till inflationen. Inflationsmässigt kommer vi att se en kortsiktigt högre inflation, dels drivet av just högre energipriser men också mycket pandemirelaterade effekter. En högre inflation har emellertid redan prisats in av de finansiella marknaderna. Vi bedömer att centralbankerna, däribland Riksbanken, kommer att se igenom sådana mer temporära effekter och vill se en bestående uppgång i inflationen. Många centralbanker har t.o.m. uttryckt en asymmetri, dvs. att inflationen kan stiga en bit över inflationsmålen utan att de därför avser strama åt.

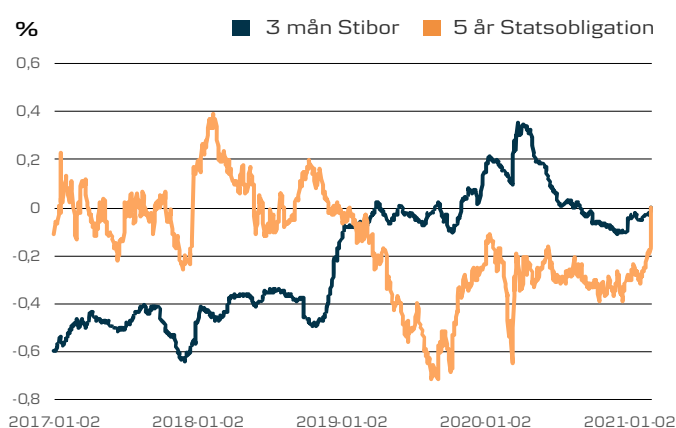
Riksbankens senaste prognoser indikerar dock att de gärna ser ett slut på kronrallyt, och till och med slutet av 2023 förväntas kronan (KIX-viktad) vara relativt oförändrad. Denna uppfattning delar även vi och vi behåller därmed våra EUR/SEK prognoser oförändrade. USA ligger i framkant både vad gäller vaccinationsutrollning och finanspolitiska stimulanser vilket stärker tron om att USA alltjämt väntas återhämta sig snabbare relativt Europa. Detta i kombination med att FED väntas vara betydligt snabbare med att strama åt penningpolitiken anser vi talar för en dollar-revansch under framförallt andra halvåret. Vilket även avspeglas i våra 6-12M-prognoser.



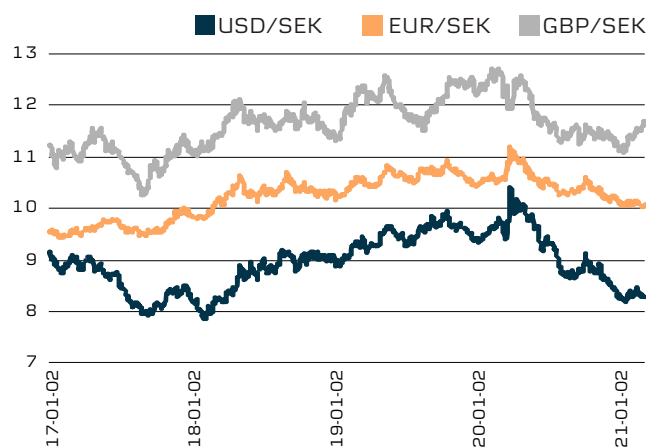
Tabell 2. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	-0,03	-0,05	-0,05	-0,05
5 år statsobligation	-0,31	-0,05	0,10	0,25
USD/SEK	8,27	8,20	8,57	8,88
EUR/SEK	10,06	10,00	10,20	10,30
GBP/SEK	11,69	11,63	12,00	12,12

Figur 16. Ränta



Figur 17. Valuta



Källa ränta och valuta graf: Danske Bank och Macrobond

Om Danske Bank

Danske Bank Sverige är en fullservicebank med ett brett utbud av produkter och tjänster inom sparande och placeringar, pension och försäkring, finansiering och betalningar samt riskhantering. Banken ingår i Danske Bank Group, ett börsnoterat aktiebolag på Köpenhamnsbörsen och en av Nordens största finanskoncerner med 225 kontor i 13 länder. Danske Bank i Sverige har ett 25-tal bankkontor och fyra regionala Finanscenter och etablerades i Sverige 1997 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