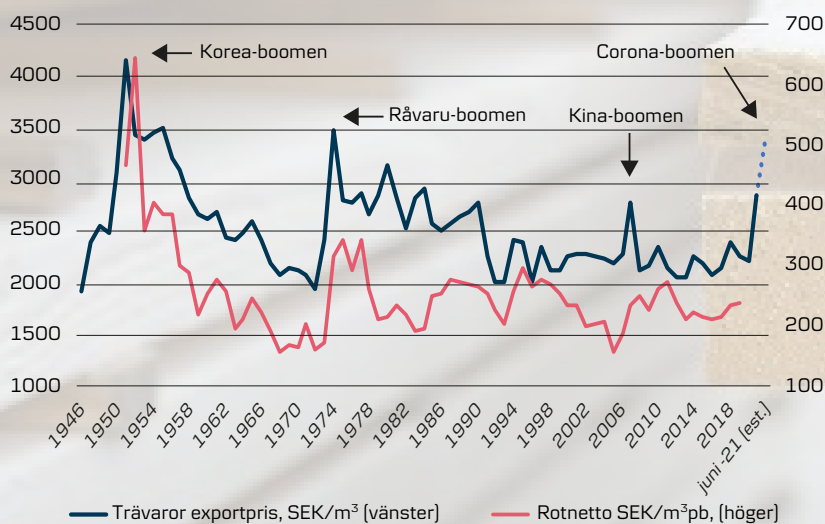


Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

Exportpris sågade trävaror och skogligt rotnetto i fast penningvärde 2018



Trävarusektorn är inne i Corona-boomen

På 70 år har sågverkssektorn gått igenom tre boomer och är nu inne i den fjärde. Corona-boomen är här och har redan gått om hävstången i Kina-boomen 2007 som efterföljdes av Finanskrisen. Allt talar för att prishöjningarna på virke fortsätter de kommande månaderna och då är vi på god väg upp i samma nivå som Råvaru-boomen 1973 som efterföljdes av oljekrisen. Men till efterkrigstidens Korea-boom 1951 är det fortfarande en bit kvar. Enligt samstämmiga uppgifter från sågverksnäringen ser man ingen konjunkturvändning innan vintern, vilket gör att vi kan förvänta oss exceptionella lönsamhetsnivåer hos alla sågverksföretag och med rörelsemarginaler över 30 % för enskilda företag. Även om alla kör sina verk på max och vi sannolikt får se gamla produktionsrekord ryka så ser sågverken framför sig en extrem brist på trävaror efter sommaren. Det är helt enkelt omöjligt att mätta marknaden. Samtidigt som branschen gläds åt den goda marknaden så växer en oro för att när vändningen kommer så blir den snabb och brant. Läs teamartikel på sid 2.

Prisutvecklingen på skogsmark är betydligt kraftigare än vad statistiken visar

Under 22 år visar prisstatistiken en värdehöjning på skogsmark med 147 %. När vi granskar materialet bedömer vi att prisutvecklingen snarare är 172 %, dvs 25 procentenheter högre. Orsaken är att virkesförrådet har varit underskattat i försäljningsunderlagen, skogsbruksplanerna, och att skillnaden mellan skogsbruksplan och verkligheten har minskat kraftigt. Skogsmark prissätts per kubikmeter och virkesförråden har helt enkelt växt mer i planerna än ute i skogen under dessa 22 år. Förutom att skogens värdeökning varit större än man tidigare redovisat så försvinner också den marginal som många köpare kanske räknar med. I en glödhet skogsfastighetsmarknad där rekordpriser avlöser varandra så blir helt enkelt skogsköpet mer riskfyllt. Läs mer på sidan 10.

2 Temaartikel:

- Trävarupriserna i USA svänger som en kryptovaluta
- Hur länge håller det överhettade läget?
- De fyra trävaru-boomerna
- Sågverken investerar

6 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Måns Johansson, Vida "Det är en galen marknad som bara blir galnare"

7 Massamarknaden

- Varningssignaler på massamarknaden

8 Timmer & Massaved

- Timmerpriserna taktar uppåt men sågverken har virke

9 Råd till skogsägarna

- Det är läge att slutavverka framöver

10 Fastighetsmarknaden

- Fortsatt prishets på skogsmark

11 Ränta & Valuta

- Inflationsrädsla på marknaderna

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

Sågverks- och trävarutema

Under den senaste 70-årsperioden kan man identifiera tre tillfällen då sågkonjunkturen boomat. I denna temaartikel analyserar vi den nuvarande marknadssituationen och konsekvenserna för sågverkens lönsamhet samt jämför situationen med de tidigare boomerna.

Trävarupriserna i USA svänger som en kryptovaluta

De mest spektakulära prisförändringarna har vi sett i USA-marknaden. Sedan 2013 har priserna pendlat i spannet mellan 300 till 400 USD/'board ft. Detta med ett kort undantag under 2018 års högkonjunktur där dom peakade på 600 USD. När sedan hemmafjärhaussen tog fart förra sommaren 2020 så gick priserna upp till 900 USD, då ett unikt och mäktigt "all time high". När vi sen kom in mars 2021 så släpptes marknadens alla hämningar och priserna rusade till helt utomjordiska nivåer och peakade på 1 670 USD. Därefter har dom gått ned i nivåer strax över 1 400 USD. Priserna har därmed stigit med ca 250 % från ungefärlig normalnivå på knappa 400 USD. Svenska sågverkschefer bedömer lönsamheten att sälja till USA som ungefär dubbelt så högt som den Europeiska marknaden.

Figur 1. Amerikanska trävarupriser (USD per 1000 bft)



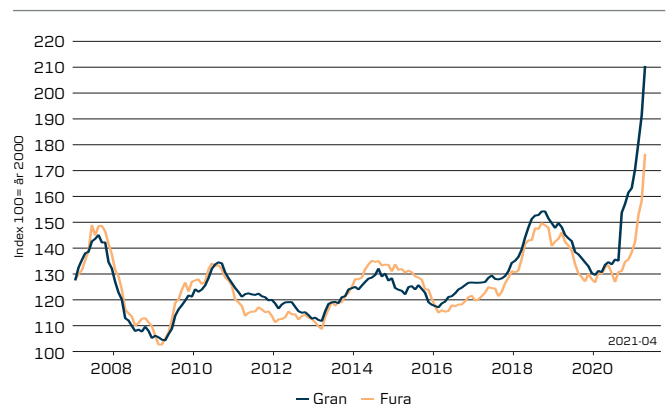
Källa: FOEX (Figuren visar veckosiffror där inte den sista tidens snabba kast framhåvs.)

Svenska priser upp med 50 % och fortsätter stiga

De svenska sågverkscheferna beskriver unisont en helt galen trämarknad. Köparna skriker efter virke och är beredda att betala, nästan vad som helst för att tillfredsställa slutkunderna. Trävarusäljarna talar om prishöjningar på långt över 1 000 kr/m³ och prisnivåer på över 5 000 kr/m³ på enskilda sortiment. Detta att jämföra med tidigare högkonjunkturpriser på ca 3 000 kr/m³. Det man kan häpna över är att de flesta kalkylerar med fortsatta prishöjningarna på 15-30% under andra kvartalet. Samtliga ser en exceptionell brist på trävaror efter sommaren och beskriver att "det mesta virket kommer att gå åt i sommar".

Prishöjningstakten är, som sagt, remarkabel. I figur 2 kan ni se hur exportpriserna, på årsbasis, gått upp 58 % på sågad gran och 33 % på fura. Från mars till april ökade priserna med 10,0 respektive 11,4 % och prisökningen fortsätter, där också furan hämtar in en del av granens förspång.

Figur 2. Exportprisindex, sågade trävaror i Sverige



Källa: Skogsindustrierna, SCB

Kina och Nordafrika var sena in i rallyt

Varför furuvarorna sackat efter granen beror dels på att grandominerade marknader som USA och Storbritannien varit prisleddande, dels på de tunga furumarknaderna i MENA-området (Mellanöstern-Nordafrika), men även Kina valde att inte hoppa på det rusande trävarutåget i första fasen. När prisskillnaden mellan gran och fura blir för stor, sker det en substitution mellan trädslag. Även sämre kvaliteter stiger mer i pris. Furuvarorna gick alltså åt på andra marknader. Efter årsskiftet var därför Nordafrikanska och Kinesiska köpare tvungna att acceptera läget och ge sig in i leken till kraftigt höjda priser. Detta har ytterligare drivit på de kraftiga prisrörelserna.

Hur länge håller det överhettade läget?

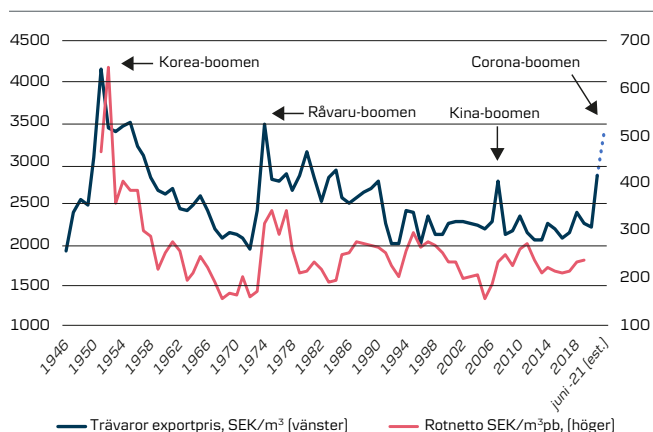
Vi har talat med många sågverksföreträdare och ingen ser några som helst signaler på en vändning. Samtidigt är de nervösa för att svängningen kan bli snabb och kraftig. De allra flesta säger att det inte bör kunna ske någon vändning före november. Det vi kan vara säkra på är att alla sågverk, världen över, sågar precis allt dom kan. I ett så speciellt läge som detta tror vi ingen aktör håller igen av strategiska skäl för att dämpa utbudet, marknaden är ju redan överhettad. Effekten blir naturligtvis att risken för en snabb och brant vändning ökar. *Två mycket erfarna och seniora personer som varit med om många uppgångar och fall uttrycker sig så här: "Det är väldigt svårt att se när vändningen kommer, för även om man vet att den kommer, så blir man förvånad när det händer".*



De fyra trävaru-boomerna

I förra nyhetsbrevet skrev i vi om en grön supercykel där vi spår att trävaror har en strukturell och långsiktig period av högre efterfrågan. Vår prognos ligger fast, men vi måste samtidigt konstatera att konjunkturuppgången på trä, gått över i en trävaru-boom med desperat sug efter virke och skenande priser. Förhoppningsvis landar prisnivå högre än där den startade när vi summerar denna boom. Den här typen av skenande priser är mycket ovanliga, även för en så volatil råvara som trävaror. Under de senaste sjuttio åren kan vi hitta tre ytterligare tillfällen som liknar nuvarande uppgång. Alla tre har olika karaktär men också vissa likheter som kan vara värda att kommentera. *OBS: Vi har räknat om all alla priser till 2018 års penningvärde eftersom inflationen tidvis varit kraftig under tidperioden.*

Figur 3. Sågade trävaror exportpris samt skogligt rotnetto snitt Sverige (serien slutar 2019). 2018 års penningvärde.



Källa: Skogsstyrelsen, SCB, Skogsindustrierna, Danske Bank

Korea-boomen 1951 kom som en effekt av Koreakriget där slutligen Korea delades. Uppbyggnaden efter andra världskriget gjorde att tillväxten var kraftig redan innan. Utbudet av råvaror var sviktande samtidigt som USA behövde mineraler och andra råvaror inför nästa krig.

Trävaror fick en mycket kraftig uppgång. Mellan 1949 och 1951 så ökade priserna med hela 68 % (nästan 1 700 kr i 2018 års penningvärde) för att sedan sjunka med 18 % (drygt 700 kr) under 1952. Priserna låg kvar där fram till 1955 för att sedan succesivt sjunka i 17 år fram till nästa boom 1972. En bit in i 50-talet inleddes en kraftig lågkonjunktur där även sågverken drabbades hårt.

Virkespriserna* i skogen steg med 33 % mellan 1951-52. En ökning med 244 kr (2018 års penningvärde). Virkespriserna sjönk året efter med 33 % eller 324 kr och blev därmed lägre än 1951.

Vi är i efterkrigstidens återhämtning med kraftig effektivisering och rationalisering. Från 1950-talet så ökade sågproduktionen successivt från 6,5 milj m³ och kulminerade på 14 miljoner 1973.

Råvaru-boomen 1973-74 kännetecknades av en världsomspännande högkonjunktur där oljepriskartellen OPEC, efter Oktoberkriget mellan Israel och arabstaterna, genomförde en oljebojkott som fyrfaldigade oljepriserna. Denna prisuppgång smittade av sig på andra råvaruslag.

Trävarupriserna ökade mellan 1972 och -74 med sammanlagt 79 % eller drygt 1 500 kr (2018 års penningvärde). Därefter sjönk priserna med knappt 20 % eller ca 500 kr. Där etablerades det en nivå ca 30 % högre än före uppgången. Detta är en period med kraftig inflation och flera svenska devalveringar. Boomen efterföljdes av en brutal lågkonjunktur då sågproduktionen rasade från 14 till 11 miljoner m³. Där låg den kvar under resten av -70 talet och långt in på 1980-talet. Sågverken drabbades av kraftigt minskat byggande och högre timmerpriser vilket minskade konkurrenskraften. En mycket tung period för svenska sågverk.

Virkespriserna i skogen ökade med 45 % eller 171 kr mellan 1973-74 och ytterligare 11 % eller 59 kr året efter. Därefter sjönk priserna men höll sig ca 100 kr över 1973 års nivå (allt i 1918 års penningvärde).

* Virkespriserna: Vi har beskrivit dessa som genomsnittligt rotnetto efter avverkningskostnader. Källa: Skogsstyrelsen

Kina-boomen 2007 var egentligen toppen på en lång supercykel driven av Kinas kraftiga expansion som avrundades med trävaruboom under 2007.

Vi väljer att ta ett citat ur Skog och Ekonom maj 2007: *"Sågverkens fantastiska vinster med genomsnittliga pris-höjningar på 30-35 % är sannolikt starten på en långsiktig högre lönsamhet för sektorn. Men svängningarna kommer att bestå, och det är inte alla som kommer att överleva nästa lågkonjunktur, var så säker!"* Lågkonjunkturen kom, den 7 september 2008 sökte Lehman Brothers om konkurs.

Trävarupriserna ökade med knappt 30 % eller ca 600 kr (2018 års penningvärde) från 2005 och fram till hösten 2007 och gick sen ned till ursprungsnivån året efter.

Virkespriserna i skogen ökade med sammanlagt 20 % eller 60 kr under 2007 och 2008 men föll sedan ned med 8 % eller 26 kr under 2009 (2018 års penningvärde). Det var en speciell period där sågverken hade gott om virke från stormen Gudrun och ytterligare påfyllning från Per.

Slutsatser

Vi väljer först att citera råvaruprofessorn Marian Radetzki som studerat samtliga de tidigare tre boomerna: *"Alla tre utlöstes av efterfrågechocker orsakade av snabb makroekonomisk expansion. I samtliga tre fallen var råvaru-producenterna oförmögna och oförberedda på att tillgodose den snabba efterfrågeökningen med effekten att priserna exploderade. Han konstaterar också att ekonomisk recession har hastigt tagit död på samtliga boomer."*



Man skall aldrig försöka förutspå framtiden med hjälp av historiken. Samtidigt skall man ändå vara ödmjuk inför att vissa skeenden upprepar sig. Några faktorer är gemensamma. Samtliga boomer avslutas relativt snabbt och brutalt.

Trävarupriserna återgår till en högre nivå vid Korea- och Råvaru-boomen men inte vid Kina-boomen. Rotnettona i skogen har däremot påverkats väldigt olika. Snabbt upp och ned under Korea-boomen. Långvarig höjning under Råvaru-boomen, som då också nästan knäckte sågverken. Väldigt liten påverkan under Kina-boomen. Eftersom prisökningarna på trävaror går så fort i den nuvarande Corona-boomen så är sannolikheten för en snabb rekyl stor däremot tror vi att trävarorna hamnar på en högre nivå än innan uppgången.

I vår kurva slutar tyvärr serien 2019. Sedan dess har virkespriserna i skogen sjunkit ytterligare för att vända upp under slutet på 2020. Vart det tar vägen vet vi inte. För skogsägarens del är det troligtvis inte viktigaste att försöka pricka toppen, utan att betalningsförmågan för virket ökar långsiktigt med högre trävarupriser. Det som kan verka i motsatt riktning är en kraftig konsolidering av sågverkssektorn.

Ökad produktion, förädling och accelererad konsolidering

Ett antal sågverk kommer vid årets slut att sitta med mycket välfyllda kassor och gott om ammunition för investeringar i såväl välbehövlig uppgradering i befintlig utrustning som investeringar i ökad vidareförädling och ökad kapacitet. Under den senaste "boomen" 2007 så skedde en kraftig ökning av kapaciteten hos många aktörer som vid den efterföljande Finanskrisen följdes av utslagning av ett antal aktörer och en febril uppköpsaktivitet.

SÖDRA förvärvade i april Ture Johansson Trävaru och impregnering i Vaggeryd, vilket vi tror bara är början på en ny förvärvsvåg bland sågverken framöver. Målet med förvärven kommer att variera där enskilda aktörer köper konkurrenter för att öka sågproduktionen, ta en genväg till ökad förädling, ta över en fungerande virkesanskaffningsorganisation eller helt enkelt lägga ned.

De aktörer som tjänar mest under den nuvarande trävaruboomen är Sydsvenska verk med stor granandel och hög exponering mot USA. Utifrån skogsägarhåll i Mellansverige och norrut uttrycks ofta en önskan att några av de Sydsvenska sågverken riktar blickarna norrut där timmerpriserna är betydligt lägre. Vi kan inte påminna oss om att det skett. Det närmaste är väl Vidas köp av Moelvans såg i Nössemark som ligger i Dalsland inte långt ifrån Värmlandsgränsen.

Sågverken investerar

Det finns ett fåtal aktörer i branschen för sågutrustning och enligt flera sågverksföreträdare så är det kö med lång väntetid på det mesta i utrustningsväg.



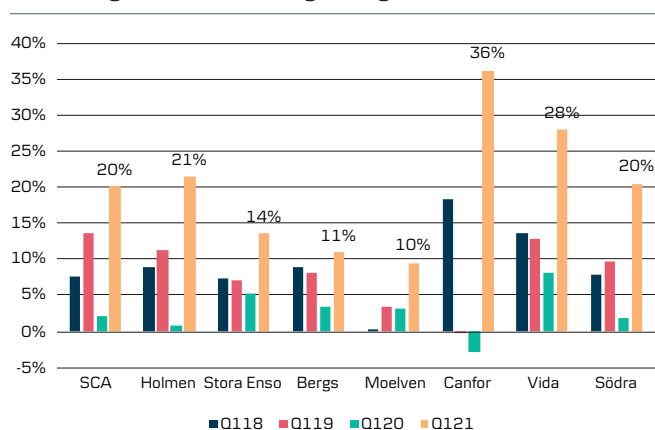
Johan Andersson VD för ARAT Group, en av Europas största leverantörer av sågverksutrustning. Koncernen består av företag som AriVislanda, Renholmen, Almb, Hedlunds, Milltech mfl. ARAT Group omsatte ca 0,5 miljard SEK 2020.

Efterfrågan hos oss är rekordstor och vissa enheter har dubblat omsättningen. Detta kombinerat med komponentbrist och Coronarelaterade störningar har gjort att leveranstiderna i vissa fall är över ett år. Detta är branschen inte van vid. Trenden är ökad kapacitet och ökad automation hos sågföretagen.

Rekordhög lönsamhet för svenska sågverk

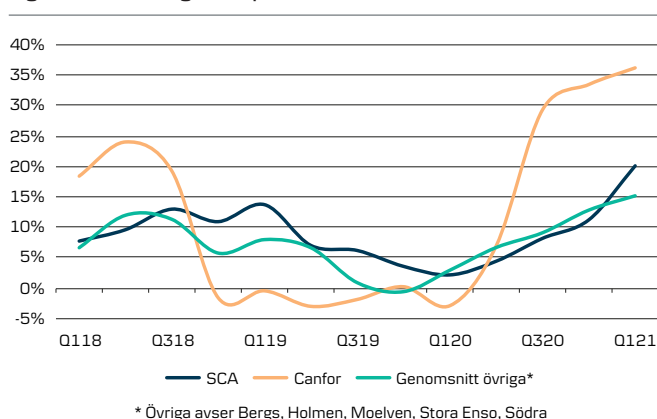
I kölvattnet av den stora prishöjningsvågen har flera av de svenska och nordiska sågverksföretagen väldigt bra resultat under första kvartalet i år. I flera fall är resultatet dubblat jämfört mot vad bolagen brukar prestera. SCAs, Holmens och Södras sågverksrörelser hade under första kvartalet rörelsemarginaler omkring 20%, jämfört med vanliga nivåer de senaste åren på mellan 5-10%. Även norska Moelven, småländska Bergs och svensk-finska Stora Enso gjorde betydligt bättre ifrån sig än vanligt med marginaler mellan 10-14%. Ser man mot Nordamerika är marknaden ännu starkare. Börsnoterade kanadensiska Canfor, numera huvudägare i Vida, gjorde ett rekordresultat under kvartalet med en rörelsemarginal på 36% och dottern Vida var inte mycket sämre på 28%!

Figur 4. Rörelsemarginaler under första kvartalet 2021 samt de tre föregående åren för bolagens sågverksrörelser



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

Figur 5. EBIT-marginaler per kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

Det kommande kvartalet ser onekligen positivt ut givet fortsatta prisökningar på trävaror, vilket allt talar för. Detta givet att många priser redan är satta och de vi intervjuat talar om betydande prishöjningar fortsatt under våren. SCAs VD Ulf Larsson sa i samband med Q1-rapporten att han räknade med prishöjningar under andra kvartalet i nivå med Q1, dvs omkring 16%.

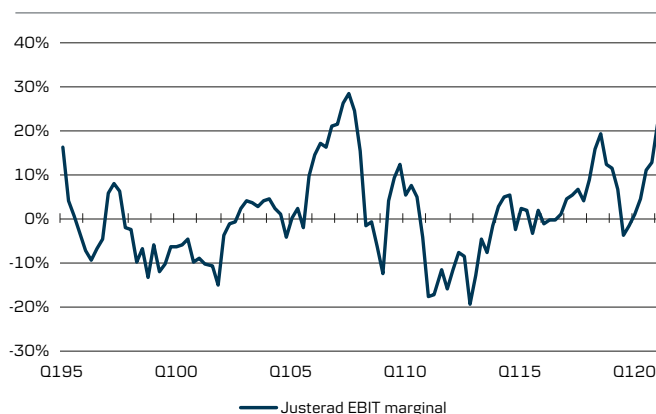


Med en fortsatt stark efterfrågan och inga kraftiga prishöjningar på sågtimmer så lär rörelsemarginalerna ta ytterligare ett rejält kliv upp. Om rörelsemarginalerna bland de bolag vi tittat på ökar lika mycket i andra kvartalet som de gjorde mellan Q1 och Q4-20, dvs. 3,3 procentenheter, så skulle dessa bolag landa på en genomsnittlig rörelsemarginal om 22%. Håller efterfrågan och priser någorlunda under hösten så är det inte osannolikt att dessa bolags genomsnittliga rörelsemarginal landar över 20% på helåret. Enskilda sågverksbolag kommer med stor sannolikhet att ha rörelsemarginaler över 30% när vi summerar 2021. Allt förutsatt att inget dramatiskt händer på marknaden.

Holmens historiska rörelsemarginal för sågverksamheten

För att sätta dagens lönsamhet i ett historiskt perspektiv kan man titta på Holmens sågverksrörelse där vi har information om rörelsemarginal (EBIT) sedan mitten av 90-talet. Här ser vi en betydande volatilitet med långa perioder (1995-2001 och 2011-2015) med rörelsemarginaler kring eller under nollstrecket. Men också perioder (2005-2007 och 2018) med höga marginaler över 10%. Dagens marginal är inte unik. Under den förra boomen 2007 så hade Holmens sågverksrörelse fem kvartal med EBIT marginaler över 20%, ungefär i nivå med där man befann sig under första kvartalet i år. Frågan är hur många kvartal över 20% som Corona-boomen kommer att ge. Förhoppningsvis blir den längre än 2007.

Figur 6. Rörelsemarginal för Holmens sågverksrörelse 1995-Q1-2021



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Jesper Rudbäck
VD, Handelshuset Trätälja
www.tratalja.se

Trävaror: Vår huvudprodukt är fura och en tyngdpunkt av våra affärer ligger i MENA-området (Mellanöstern Nordafrika). Priserna på fura har inte hängt med granträvarorna under den snabba uppgången där USA och UK drivit marknaden. Men i slutet på mars

skedde en förändring och nu accepterar furuköparna läget. Snittpriset har gått upp ca 25 % från sent mars till tidigt maj. Köparna skriker nu efter varor men sågverken har ofta ingenting att sälja. Jag har aldrig varit med om något liknande. De äldre snackar om -70 talet men på enskilda affärer ser vi i dag prishöjningar från en dag till en annan på 100 EUR där köparna accepterar rakt av. När industrin går på högvarv så blir embalagesidan med lägre virkeskvaliteter väldigt pressad. Det är där vi sett de allra största prishöjningarna. Just nu ser jag inga tecken på en vändning nedåt, åtminstone inte innan årsskiftet. Bristen är helt enkelt för stor.



Magnus Andersson
Koncernchef, Derome
www.derome.se

Trävaror: Detta såg vi inte komma. Efterfrågan är lika stark överallt men USA är prisledande efter UK medan Sverige släpar efter ordentligt. Prishöjningarna fortsätter överlag även om USAs toppriser vänt ned. Pappa som jobbat länge i företaget har alltid talat

om det tidiga 70-talet, men denna ökningstakten och dessa prisnivåerna har vi aldrig sett tidigare. Den goda konjunkturen kommer att driva på investeringar och konsolidering i sågverksbranschen. Jag tror att den starka efterfrågan håller i sig minst till årsskiftet, men visst går man och funderar på vad som får marknaden att stjälpas. Är det att vi inte får fram varor, att det blir för dyrt eller att inflationen sticker iväg? Ökar räntan så kommer många byggprojekt att blåsas av.

Timmer: I Sydsvenskt har vi höga timmerpriser och ett gott virkesflöde. Nu planerar vi inte för några höjningar. Risken för oss är att vi som vanligt står med alldeles för dyrt timmer när det vänder ned.



Kari Andersson
VD, AB Hilmer Andersson
www.hilmer.se

Trävaror: Det är hysteriskt på marknaden både vad gäller efterfrågan och priser. Vi brukar bygga lager på vintern men nu går nästan virket från justerverk och hyvlerier direkt ut på bil. Normalt så slackar alltid någon marknad eller sortiment vilket jämnar

ut situationen. Nu är efterfrågan urstark på allt och överallt. Vi jobbar långsiktigt med våra kunder, men som prisutvecklingen varit de sista tio månaderna ångrar man nästan den affär man gjort dagen innan. Eftersom vi är exponerade på den Skandinaviska marknaden och inte sågar bulkvaror så kommer vi inte att ligga i superligan lönsamhetsmässigt. Vi har ju satsat på att vara där när tiderna blir sämre, nu bör alla tjäna pengar. Jag skulle vilja njuta mer av läget, men man går med en liten klump i magen och funderar när det vänder. Blir det ett ras? Allt talar för efterfrågan håller till november, sen får vi se. Jag hoppas och tror att trävaror kommer att ha en lugnare cykel framöver.
Timmer: Priserna stiger men inga stora förändringar. Vi har bra med timmer.



Måns Johansson
Koncernchef, Vida
www.vida.se

Trävaror: Det är en galen marknad som bara blir galnare. Vi hinner inte fylla på lagren för att lugna ned det hela och vi kommer att se ytterligare prisuppgångar på 25-30 % fram till sommaren. Det är ont om virke nu men jag är rädd för att det kommer att

vara en extrem brist på trävaror efter sommaren. Efterfrågan i slutkonsumentledet är så stark att våra kunder är beredda att betala upp väldigt mycket. Historiskt har vi höjt priserna med 50-75 kr per kvartal och nu är det mer än en nolla till. Jag vet inte om detta är bra eller dåligt för oss på sikt men jag kan inte se någon vändning förrän tidigast till vintern. Det kommer att finnas resurser hos många aktörer att positionera sig för en ökad konsolidering på sågverkssidan framåt.

Timmer: Priserna har stigit successivt och är höga. Det kan säkert bli någon justering men det är inget vi ser just nu.



Massamarknaden



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

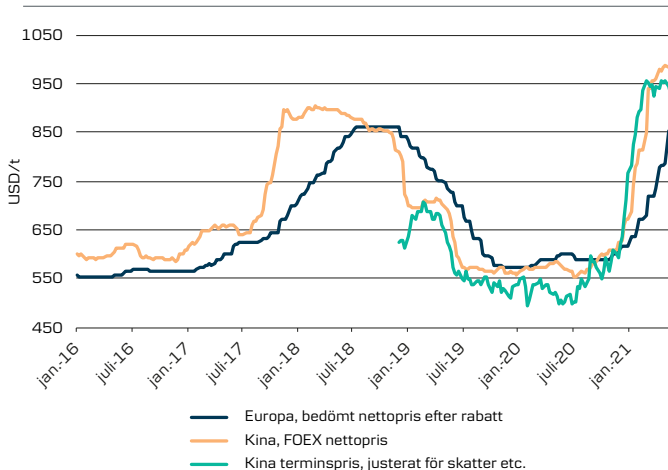
Varningssignaler på massamarknaden

Även om massapriserna i Europa fortsätter upp just nu och prishöjningarna på liner och kartong knappt börjat finns det tecken på att massamarknaden kan börja närma sig toppen. I Kina slutade terminspriserna, för långfibrig sulfatmassa på Shanghaibörsen, att stiga i mars och har legat i princip stilla sedan dess. De kinesiska spotpriserna, enligt FOEX, fortsatte upp ett tag, men även de verkar nu ha tappat fart. Marknadskommentarer från Kina handlar också om att marknaden har svalnat något efter att köpare byggt upp sina lager, något som det dock saknas statistik på. Ett tecken på det skulle stämna är att det så kallade återförsäljningspriset – priset på massa som redan importerats och hålls av traders – ska ha sjunkit något under maj.

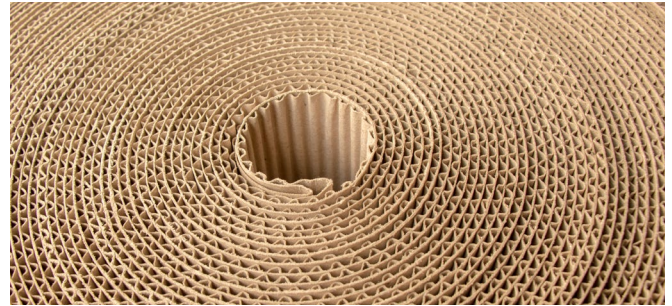
Att priserna inte stiger behöver så klart inte betyda att de kommer att falla, de kan mycket väl bara ta en andningspaus. Produktionsproblem i samband med sommarens planerade underhållsstopp eller tilltagande globala logistikproblem skulle mycket väl kunna ge priserna en andra skjuts uppåt. Man kan dock inte blunda för att den ledande indikatorn för ett kommande prisfall är att priserna i Kina inte stiger längre.

Under den förra massacykeln, 2018, var detta mönster tydligt, se figur 7. De kinesiska spotpriserna nådde sin topp under första kvartalet för att sedan i ökande takt glida nedåt i början av juni. De europeiska priserna fortsatte däremot att stiga in i augusti och låg kvar där innan de började falla i december.

Figur 7. Nettopriser på långfibrig sulfatmassa i Europa och Kina



Källa: FOEX, FactSet, SHFE, Danske Bank



Vad driver massamarknaden?

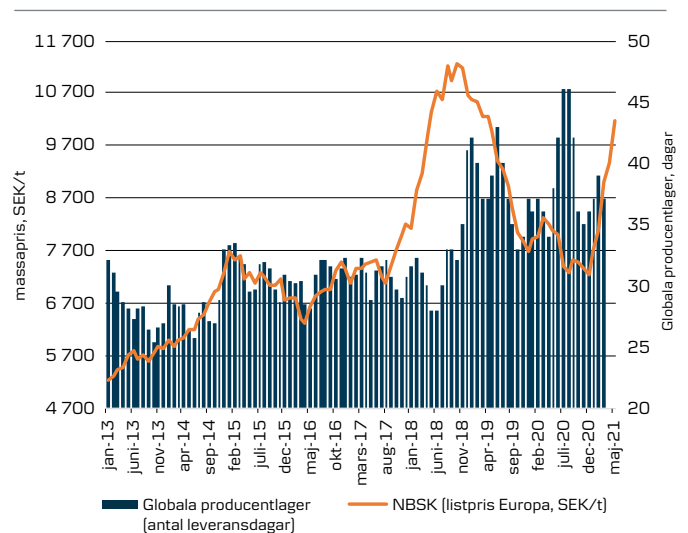
Vad är det då som driver massapriserna och hur kan man prognosticera dem? Tyvärr är svaret att det är svårt. På kort sikt kan man som sagt titta på terminspriserna på Shanghaibörsen eller för den delen FOEX kinesiska spotpriser, som bägge tenderar att röra sig innan de europeiska priserna.

Globala producentlager, se figur 8 är en annan indikator, men eftersom statistiken kommer in med drygt en månads fördröjning ger den oftast inte så mycket vägledning om framtiden. Ny massacapacitet och beräkningar av utbud och efterfrågan borde ge en indikation om hur marknadsbalansen och priserna kommer att ligga om ett, två eller tre år. Om produktionskapaciteten byggs ut i för hög takt ökar risken för överutbud och prisfall. Tyvärr har det även här varit svårt att hitta någon stark korrelation som ger hyfsat säkra prognoser. Kanske därför att uppstartskurvorna är långa och efterfrågan tenderar att röra sig.

Två typiska mönster tror vi ändå kommer att fortsätta:

1. Marknaden är cyklisk med prisuppgångar och fall drivna främst av förändringar i lagerhållning och oväntade produktionsstörningar.
2. Prisbottnarna för långfibrig sulfatmassa ser ut att stiga sakta, sannolikt som en effekt av långsiktigt stigande produktionskostnader för marginalproducenter.

Figur 8. Massapris och globala producentlager



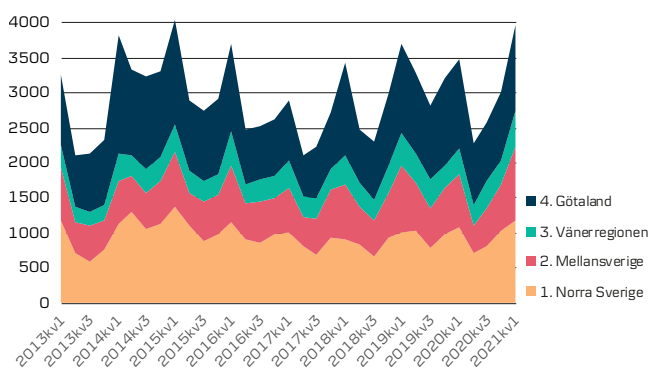
Källa: FOEX, PPPC

Timmer & Massaved

Timmerpriserna taktar uppåt men sågverken har virke

Den galna trävarukonjunkturen ger ju förväntningar hos skogsägarna om fortsatt kraftiga prishöjningar på timmer. Vi tror på fortsatta prishöjningar, men inte så stora som många skogsägare önskar sig. Alla sågverk kör nu för fullt. Ingen vet hur länge detta varar, och vi kan förvänta oss att sågverken gör allt för att öka produktionen genom att lägga på ett skift, köra över semestern, etc. Samtidigt är timmerförsörjningen, för tillfället, god hos de allra flesta sågverk över hela landet. Timmerlagren under kvartal 1 låg faktiskt 12 % över snittnivån, kv-1, de senaste åtta åren, se figur 9. Det kan förvåna men en orsak är säkert vinterperioden med extremkallt väder och stelfrusna timmerstockar vilket drog ned produktionen. I Sydsverige och nordligaste Sverige hade vi normallager men i region 2 och 3, se figur 9. så var lagren 36 % och 30 % över snittet. Här spelar säkert mängderna av barkborrevirke en stor roll.

Figur 9. Lager av sågtimmer per region, 1000m³fub.



Källa: Skogsstyrelsen

Sydsvenska timmerpriser på rekordnivåer

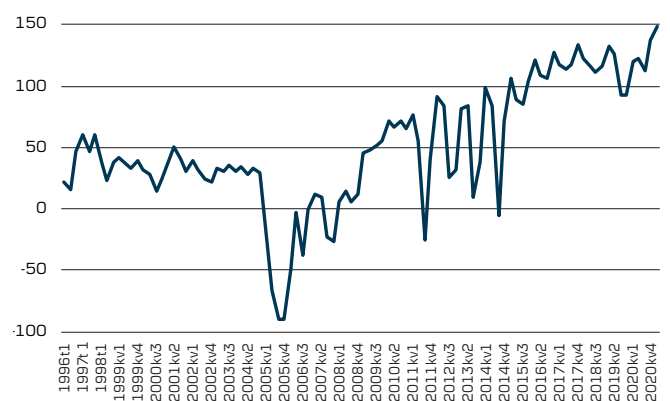
Prisbilden på timmer spretar över landet. I Mellan- och Nordsverige har priserna legat relativt still bortsett från mindre uppjusteringar nu i vår. Här tror vi på fortsatta prisökningar, om inte nu så i höst. I Sydsverige har vi sett kraftiga prishöjningar och här ligger timmerpriserna på, eller väldigt nära, all-time-high. Södra som styr mycket av priserna har, sedan förra sommaren, höjt normaltimmer gran med hela 120 kr/m³fub och tall med 60 kr och senaste höjningen kom i april. Här är vårt grundtips att priserna ligger fast till i höst, om inte sågverkens rotpostköp far iväg. Prisskillnaden mellan gran- och talltimmer har återigen dragit isär i Sydsverige, vilket är drivet av den starka granmarknaden i USA.

Låga timmerpriser i Mellansverige ger ökad export

Eftersom södra Mellansverige drabbats hårt av barkborre, har utbudet av timmer där varit stort. Detta har bidragit till att prisskillnaden på timmer mellan Syd- och Mellansverige nu är rekordstor. På grantimmer låg prisskillnaden i snitt på 150 kr/m³fub under kvartal 1, se figur 10*. Detta gäller leveransvirke och visar därmed inte hela sanningen. Den regionala prisskillnaden får allt större konsekvenser och

timmer skeppas nu ut från hamnarna i Karlstad, Norrköping, Oxelösund och Harg i ökad omfattning. Mycket är barkborreskadat timmer som går till Tyskland, men även till Baltikum. Dessutom köper Sydsvenska sågverk alltmer virke norrifrån. Vi är förvånade över att ett litet land som Sverige kan etablera så stora prisdifferenser att en uppenbar bristvara exporteras ut ur landet. Förbättrad järnvägslogistik hade inte skadat här. [*Notera att efter kvartal 1 har både Södra och Mellanskog höjt grantimmerpriserna med 30 kr]

Figur 10. Prisskillnad grantimmer region Syd kontra Mellan, SEK/m³fub



Källa: Skogsstyrelsen

Rekordnivåer på pappersmassa drar nu upp vedpriserna

Även när det gäller massaveden drar nu prisnivåerna isär. Här gjorde södra en höjning på 25 kr/m³fub på all massaved i april, vilket var första höjningen på väldigt länge. Dessutom klämde man till med en gallringspremie på massaved om ytterligare 25 kr. 50 kr är en väldigt stor ökning och symboliserar Södras exponering på avsalumassa. Holmen och Mellanskog har höjt massavedspriserna med 20-30 kr/m³fub i Mellansverige. I norr ser vi inga prishöjningar och det är mycket tveksamt om dom kommer. Vi var faktiskt förvånade över höjningarna även i Mellansverige. Industrin har god försörjning. Genom den stora efterfrågan på timmer så kommer både massaved och cellulosaflis från sågverken. Dessutom har Kvarnsveden aviserat om nedläggning vilket vi bedömer sänker fiberbehovet med en miljon m³. Samma sak gäller för SCA och Ortviken där vi ser ett tillfälligt minskat behov med ytterligare en miljon m³. På några års sikt tror vi däremot att massavedsmarknaden kommer att hårdna betydligt i både mellersta och norra Sverige när Skoghall byggs ut, Ortviken återstartas och Måtses satsning i finska Kemi tar fart.

Gott om bränsleved

Det är mycket gott om bränsleved i hela landet och priserna är mycket låga. Även sågspån verkar vara en överskottsvara. Vi har svårt att se en förändring på energisortimenten i närtid.

Råd till skogsägarna

Det är läge att slutavverka framöver

Vi är inne i en period där de flesta skogsägare med behov av pengar skall överväga att slutavverka. Sågverken är i stort behov av timmer och det kommer att betalas bra under en period framöver. Detta syns tydligast i Sydsverige, men vi tror att timmerpriserna stiger i övriga landet och att fortsatta prishöjningar kommer där efter sommaren.

Skogsägare som försöker tajma pristopparna frågar – är det inte bättre att vänta, trävarupriserna skenar ju? Det kan vara så, men nu har trävarumarknaden gått från het till kraftigt överhettad och då kan prisfallet komma snabbt och bli kraftigt. Därför tycker vi att man skall utnyttja det goda läget. Vi tror också att skogsägarna kan glädjas åt att sågverken tjänar bra med pengar. Det är dom som skall skapa höga netton i din skog även i framtiden och det gör dom med välinvesterad utrustning. Plocka nu fram skogsbruksplanen och gå igenom dina slutavverkningsbestånd. Kontrollera speciellt skog som kan vara barkborreskadad.

Klimatanpassa din skog

Konsekvenserna av ett förändrat klimat är redan här. Det har nog de flesta skogsägare märkt med torrsomrar, insektsskador och återkommande översvämningar. När du gör åtgärder i skogen så är det viktigt minska risken och exponeringen av klimateffekterna på din egen skog. Vi ger här några ovetskapliga men handfasta råd:

- Föryngrar med ökad ståndortsanpassning. På medelgoda marker kan du plantera tall på höjderna, gran i sluttningarna och behålla mer av lövet som kommer i sänkorna och där plantera färre plantor.
- Prova självföryngring på tallmarker. Diskutera med kunnigt folk på orten. Det krävs att du gör det på rätt ståndort och kan sköta föryngringen.
- Behåll mer löv vid både röjning och gallring. Det minskar risken vid exempelvis insektsskador.
- Överhåll inte gamla granbestånd på torra marker i synnerhet.

Södra Sverige

Planera nu dina slutavverkningar. I Sydsverige är det inget att vänta på, ut och hugg. Grantimmer ser onekligen mest attraktivt ut för tillfället. Behovet hos köparna varierar. Stora, fina granposter har på vissa håll noterat mycket höga priser på marknaden. Även suget efter tall har ökat kraftigt och här kan det finnas goda möjligheter till lokala prispremier. Glöm absolut inte att inventera din skog efter barkborreskador. I Sydsverige är nu även massavedspriserna goda och det finns ingen anledning att vänta med gallringarna.

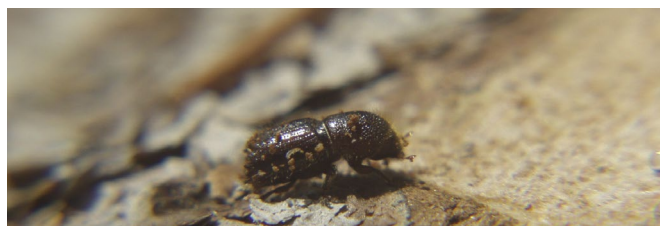
- Som vanligt – røj dina ungskogar
- Med senaste prishöjningarna är det gott läge även för gallring i allmänhet
- Slutavverkning med mycket goda priser – fördel gran men kolla med virkesköparen
- Säkerställ att få med eventuella premier



Mellansverige

Nu har Mellansverige fått en del prisökningar, både på timmer och massaved. Läget ser bra ut men här tror vi att det kan komma mer på timmersidan. Tecknar du stora slutavverkningskontrakt så försök att få med eventuella prishöjningar fram till oktober, om det är möjligt. I barkborredrabbade områden gäller det att inventera och få ut den skadade skogen. Vid slutavverkning av oskadad skog i dessa områden kan du prioritera tallavverkningar. Vi håller oss neutrala till gallring i området efter prisjusteringen, det är varken dåliga eller bra priser på massaved. Förstagallring skall du dock alltid genomföra. I södra delarna av området kan det löna sig att fråga sydsvenska virkesköpare vid större slutavverkningar.

- Som alltid – røj dina ungskogarna
- Inventera barkborreskadorna
- Fortsätt förstagallra
- Gott läge för slutavverkning med vettiga timmerpriser



Norra Sverige

I norra Sverige har vi sett enskilda prishöjningar på timmer från Sveaskog 30-50 kr/m³fub, Holmen, mfl. Norra Sverige är den region som haft minst prisrörelser under det senaste året. Här släpar timmerpriserna och man kan nog förvänta sig att Norra Skog, med flera, kommer med något utspel under försommaren eller först i höst. Oklart om vi får se högre massavedspriser. Det finns förhållandevis gott om ved i området, även om den är ojämnt fördelad mellan aktörerna. Läget är svårbedömt. Vi tror alltså att virkespriserna är på uppgång och därför är det extra viktigt att kontrollera med din virkesköpares behov när du väljer slutavverkningsbestånd.

- Ut och røj
- Fortsätt förstagallra i övrigt undvik grövre gallring
- Gott läge att slutavverka men priserna varierar så kolla att du får med höjningar och premier

Skogsfastighetsmarknaden



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

Fortsatt prishets på skogsmark

Prishets råder på skogsfastighetsmarknaden och mäklare, köpare och säljare vittnar gång efter annan om nya rekordnoteringar. Intresset för skog som investering håller i sig och självförtroendet hos köparna är

starkt, med låga räntor och bra tryck på råvarumarknaden i ryggen. I Sydsverige ser vi allt oftare prisnivåer över 1 000 kr/m³sk på enskilda objekt. Något som var exceptionellt för ett halvår sedan. Vi bedömer Skåne, Halland, Småland och Östergötland som extra heta områden. Som vi nämnt tidigare, så råder vi köparna att hämta andan och fundera en extra gång när budgivningarna drar iväg. Man kommer aldrig ur ett för högt pris.

Prishöjningen på skogsmark högre än vad statistiken visar

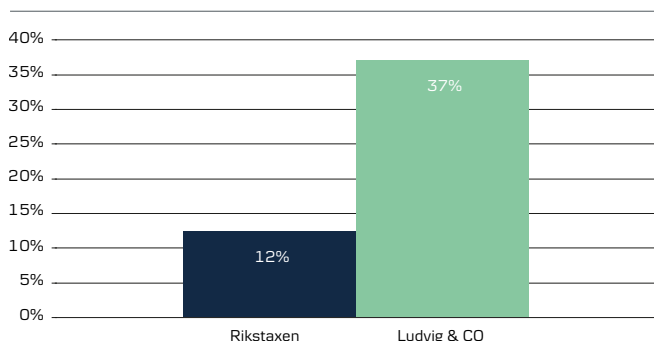
Efter en genomgång av bakgrundsdata från försäljningsstatistiken så kan vi konstatera att skogsmarkspriserna ökat mer än vad statistiken visar. En genomsnittlig skogsfastighet har ökat 147 % i pris (nominellt) under perioden 1995 till 2017. Enligt vår bedömning så är prisökningen på skogsmark hela 172 %, alltså 25 procentenheter högre. Orsaken är att skogsbruksplanerna ligger betydligt närmare den faktiska volymen i dag. Virkesförrådet har helt enkelt ökat mer i planerna än i skogen.

Prisstatistik för skogsmark visas oftast i kr/m³sk och virkesvolymen blir därmed avgörande för vad man betalar för skogsfastigheten. Vi tittade därför närmare på virkesförrådet i den historiska prisstatistiken. Stämmer den gamla sanningen att virkesvolymerna i skogsbruksplanerna historiskt varit underskattade?

Tack vare Ludvig & Co har vi kunnat jämföra utvecklingen av virkesförrådet på sålda fastigheter kontra Riksskogstaxeringens statistik över virkesförrådet i privatägda skogar. Mellan år 1995 och 2017 har virkesvolymen per hektar ökat med 37 % på sålda fastigheter enligt Ludvig & CO:s medan ökningen är 12 % i Rikstaxens material, alltså 25 procentenheter högre ökning i skogsbruksplanerna, se figur 11.

Överför vi detta samband till prisstatistiken så har alltså priset för skogsmark åren 1995 - 2017 ökat 25 procentenheter mer än vad den officiella statistiken visar.

Figur 11. Procentuell utveckling av virkesförrådet i m³sk/ha för Rikstaxen inventering respektive Ludvig & Co underlag sålda fastigheter, perioden 1995 - 2017.



Den virkesvolym som en köpare ofta kunde "få på köpet" vid en lågt skattad skogsbruksplan finns inte längre i samma omfattning. Nu ligger skogsbruksplanernas volymer närmare sanningen och det finns inte någon generell "krockkudde" i planerna. Orsakerna till att volymen i skogsbruksplanerna nu ligger närmare sanningen är säkert flera. Vi tror dock att en avgörande faktor är planläggarnas användande av laserdata de sista tio åren. En volymuppskattning gjord utifrån laserscannat data inhämtat med flygplan. Som köpare är det, med andra ord, viktigare än någonsin att analysera skogsbruksplanen och indatat. Risker att köpa skog på en glödhet mark där man nu inte längre får virkesvolymen "på köpet" är nu givetvis större än tidigare.

Tips till skogsspekulanten:

- Ring planläggaren och stäm av dennes uppfattning om fastigheten
- Besök fastigheten och gör stickprov i fält med skogsbruksplanen som underlag
- Anlita någon skogskunnig att ta med ut på fastigheten
- Gör rimlighetsbedömningar av volymer, tillväxt, medelstam, lövandelar etc.
- När marknaden är glödhet och okritisk, var bättre påläst än dina konkurrenter
- Sätt dig på en stubbe och känn in fastigheten. Är det här en plats jag kommer vilja engagera mig i ekonomiskt och emotionellt?



Sofia Palmkvist
Reg. Fastighetsmäklare, Areal Jämtland
www.areas.se

Vi upplever ett bra utbud av fastigheter i vårt område och nu när barmarksäsongen drar igång på allvar har vi flera fastigheter på gång ut på marknaden. Köparintresset är starkt och majoriteten av köparna är utbor som gör ny- eller tillköp i området. Vi ser en trend med en ny kategori kapitalstarka köpare som vill ha en trygg och säker investering, vilket också ofta matchar ett jakt- och friluftssintresse. Prisutvecklingen har varit stark där merparten av fastigheterna har sålts till väsentligt högre priser än utgångspriset och vi tror marknaden kommer hålla i sig framöver. Prisnivåerna vi nu upplever känns inte längre som en bubbla, utan snarare en ny era.



Markus Helin
Chefmäklare, Ludvig & CO
www.ludvig.se

Utbudet av fastigheter har under det senaste året varit lägre än normalt, då säljarna under pandemin varit försiktiga i allmänhet. Efterfrågan är enorm i hela landet, både på skog som investering och mindre gårdar för boende. Utan att ha en samlad statistik för året ännu så är upplevelsen att prisutvecklingen fortsatt uppåt under året, på många håll kraftigt. Efterfrågan är driven av en stark marknad för skogsråvaran, den allmänna konjunkturen och stor tillgång på kapital. Räntan är givetvis helt avgörande för prisbilden och Riksbankens prognos om fortsatt lågt ränteläge flera år framöver har underlättat investeringsbeslut och gett marknaden ett självförtroende. Med en varaktigt stabil inflation runt målet om 2 procent som inte sticker iväg uppåt, kraftig BNP-tillväxt och vaccin i armarna kan detta gynnsamma marknadsläge tänkas hålla i sig en tid. Hur länge är dock oerhört svårt att sja om.

Ränta & valuta



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

Inflationsrädsla på marknaderna
 Pandemin har visat sig bli betydligt mer långvarig än vad som först förväntades. Många länder har under vinterhalvåret återigen drabbats av höga smittotal och

striktare restriktioner har därmed fått införas. Men trots att en tredje våg slagit hårt mot Sverige så har återhämtningen fortsatt, även om delar inom framförallt tjänstesektorn har det tufft. Återhämtningen under förra året leddes av tillverkningsindustrin som dock för tillfället stött på motvind i form av container- och allmän insatsvarubrist vilket väntas tynga utsikterna i närtid. Samtidigt har vaccinationsutrollningen ökat vilket pekar på att tillväxten kan ta fart även i de allra hårdast drabbade sektorerna framöver i takt med att restriktioner lättas på.

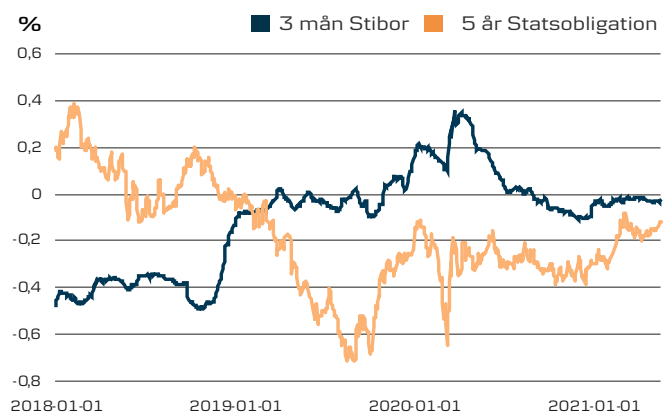
Några länder sticker dock ut, USA och Storbritannien är båda länder som ligger i framkant vad gäller vaccinationsutrollningen, något som alltså talar för en tillväxtfördel kontra Euroområdet, vilket också återspeglas i våra ränte- och valutaprognoiser. Men med en ekonomisk återhämtning i sikte, stimulanser tillsammans med leveransstörningar har också rådslan för inflation stigit på marknaderna. Vi bedömer dock att inflationstrycket är av tillfällig natur och att risken för en mer ihållande inflation är liten. Centralbankerna, däribland Riksbanken, väntas se igenom denna kortsiktiga inflationsimpuls och vill se en mer bestående inflationsuppgång innan de avser att strama åt penningpolitiken. I första hand kommer dock en nedtrappning av tillgångsköpen ske, räntehöjningar väntas inte ske förrän tidigast 2023 för den amerikanska centralbanken medan det lär dröja längre än så för ECB såväl som för Riksbanken.

Att den amerikanska centralbanken väntas kunna strama åt penningpolitiken tidigare än vad både ECB och Riksbanken troligtvis kan mäka med är något som i förlängningen väntas gynna dollarn. Vi står därmed fast vid vår vy om en starkare dollar, framförallt under andra halvåret. EUR/SEK väntas fortsatt handla i intervallet 10.10-10.20 kommande månader men därefter är en gradvis kronförsvagning att vänta. När inflationen väl faller tillbaka lär det efterföljas av en korrektion i rådande marknadsprissättning, något som även lär sätta sitt avtryck i kronkursen.

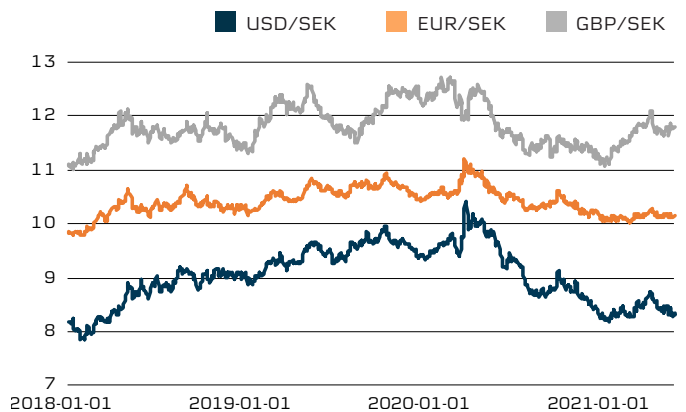
Tabell 1. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	-0,02	-0,05	-0,05	-0,05
5 år statsobligation	-0,31	0,15	0,25	0,40
USD/SEK	8,32	8,57	8,80	9,04
EUR/SEK	10,17	10,20	10,30	10,40
GBP/SEK	11,77	12,00	12,26	12,53

Figur 12. Ränta



Figur 13. 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