

Skog & Ekonomi

Nyheter från Danske Bank

Den kalla valutaduschen för svensk skogsindustri

Den svenska skogsindustrins exponering mot euron och dollarn har varit en gynnsam sats för samtliga exporterade sortiment, men när kursförändringarna kom snabbt blev kallduschen kännbar. Hur stor påverkan har egentligen valutorna på svensk skogsindustri och vilka kan effekterna bli? Läs vår analys på sida 2.

Strid om grantimret, men andra sortiment svalnar – är prissänkningen nära?

I brist på grantimmer tvingas en del sågverk att ställa om och utöka sin furuproduktion. Med undantag för just grantimmer, så beskrivs lagernivåerna för övriga sortiment som normala till höga. Framför allt är det biobränslet som svämmar över, vilket väcker frågan om en första prissänkning är på väg? Läs vår analys på sida 8.

Hur står sig fastighetsmarknaden i skenet av råvarupriset?

Fastighetsprisernas återgång de senaste åren innebär att vi nu är tillbaka på samma prisnivåer på skogsmarken som innan rekordåret 2022. Parallellt med fastighetsmarknadens återgång har råvarupriset skenat. Var i landet är det procentuella gapet störst? Fortsätter fastighetsköparna att avvakta eller stängs fönstret snart? Läs vår analys på sida 11.

2 Temaartikel

- Den kalla valutaduschen för svensk skogsindustri

5 Skogsbolagen på börsen

- Tydliga vinnare och förlorare

6 Massamarknaden

- All Eyes on China

7 Trävarumarknaden

- Optimismen som kom av sig

8 Timmer & Massaved

- Grantimmer fortsatt högst på önskelistan, men intresset för tall svalnar

9 Råd till skogsägarna

- Den starka prisutvecklingen håller i sig

10 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Jörgen Henriksson, VD Vida Skog "Försörjningsläget är stabilt fram till sommaren."

11 Fastighetsmarknaden

- Fastighetsårets första halva andas försiktig optimism

12 Ränta & Valuta

- Trump, Tullar och Turbulens
-

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: Den kalla valutaduschen för svensk skogsindustri



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



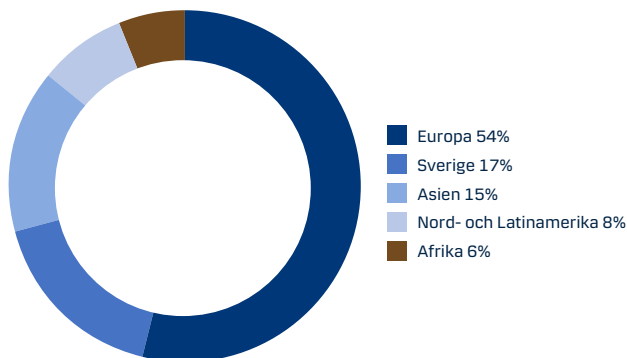
Oskar Lindström
Skogsanalytiker på
Danske Bank Markets Sverige
www.danskebank.com

Skogsnationen Sverige är världens fjärde (för stunden möjligen tredje efter införande av sanktioner mot Ryssland) största exportör av massa, papper och sågade trävaror. På exportmarknaden har den svaga kronan varit en välkommen injektion för svensk skogsindustri, när råvarukostnaderna skenat. Men vad får en förändrad valuta för effekt på skogsindustrin och vilka svängningar mäktar bolagen med?

Skogsprodukternas exportmarknad

År 2024 uppgick det totala exportvärdet av svenska skogsprodukter till ca 185 miljarder SEK. Exporten motsvarar omkring 90 % av vad pappers- och massabruken producerar och 75 % av sågverkens produktion. Störst exportmarknad är Europa, med övervikt papper och kartong, följt av Asien. Exporten till Afrika utgörs främst av sågade trävaror. Se fördelning av marknaderna i figur 1 nedan. Exponeringen mot euron och dollarn är till synes påtaglig.

Figur 1. Marknader för svenska skogsindustriprodukter.



Källa: Skogsindustrierna, 2022

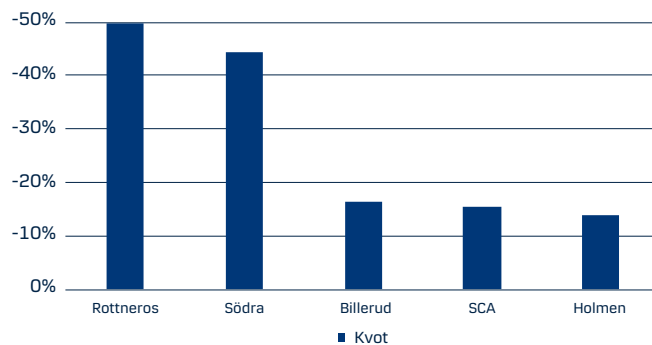
Valutaexponeringen – hur slår den mot skogsbolagen?

Skogsindustrin är antagligen den exportnäring i landet med störst exponering mot valutakursförändringar då kostnaderna, främst inhemsk vedråvara, är prissatt i svenska kronor medan intäkterna främst är i utländsk valuta. Detta kan jämföras med verkstadsindustrin där man visserligen också exporterar det mesta av vad man producerar men där en stor del av insatsvarorna är antingen importerade eller annars prissatta i utländsk valuta.

Detta syns också när vi tittar på valutakänsligheten för de bolag som redovisar denna. Bolagen redovisar detta lite olika men om vi utgår från exponeringen förra året och förändringen i valutakurs idag jämfört med snittkursen förra året får vi ändå en indikation. Störst är, inte oväntat, effekten på bolagen som exporterar avsalumassa, som prissätts i dollar.

För jämförelse av bolagen, se figur 2 nedan. Grafen visar kvoten mellan den beräknade effekten av valutakursförändringar för dollar, euro och pund mot den svenska kronan på respektive bolags resultat jämfört med förra årets resultat. Beräknat före skatt. Ingen hänsyn till valutasäkringar har tagits i denna beräkning, så resultatet ska ses som en indikation på valutakänslighet, inte resultatutveckling.

Figur 2. Kvot mellan den beräknade resultateffekten av valutakursförändringar jämfört med förra årets vinst före skatt*



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank beräkningar; * beräknat baserat på redovisad transaktionsexponering mot dollar, euro och pund 21 maj 2025 jämfört med genomsnittlig valutakurs under 2024.

Rottneros

Rottneros, med försäljning av massa i princip helt prissatt i dollar, har störst exponering. Bolaget skriver att 50 öres förändring i dollarkursen skulle minska resultatet med 68 miljoner kronor. Givet att USD/SEK nu (9,68) är ned nästan 90 öre (8,4%) jämfört med genomsnittskursen förra året (10,57) så motsvarar det 120 miljoner kronor, fyra gånger mer än bolagets resultat före skatt förra året på 27 miljoner kronor.



Södra

Därefter följer Södra där avsalumassa utgör drygt hälften av försäljningsvärdet. Bolaget säger sig ha en nettoexponering mot dollarn motsvarande 1 208 miljoner dollar, motsvarande 12,8 miljarder kronor (beräknat på förra årets växelkurs) vilket skulle innebära att dagens växelkurs har en underliggande negativ resultateffekt på drygt 1 miljard kronor. Läger vi till exponeringen mot euron och pundet så blir den totala resultateffekten nästan 1,2 miljarder kronor. Det kan jämföras med ett resultat före skatt förra året på 2,7 miljarder kronor. Vi har dock inga uppgifter om valutasäkringar. Sådana skulle dock enbart fördröja resultateffekten.

Billerud

Billerud, har trots att man inte har någon större export till USA en relativt stor dollarexponering tack vare sina amerikanska bruk som säljer till den amerikanska marknaden. Utifrån deras beräkning skulle nuvarande dollarkurs innebära en resultatförsämring på ungefär 360 miljoner kronor på helårsbasis (baserat på förra årets data). Läger man till exponeringen mot euron och pundet skulle det bli totalt närmare 0,5 miljarder kronor, vilket kan ställas mot ett resultat före skatt föregående år på 2,2 miljarder kronor. Även Billerud har dock valutasäkrat sina största exponeringar varför dessa valutakursförändringar inte slår igenom förrän under nästa år.

SCA

SCA har en dollarexponering genom framför allt massabruket i Östrand. Om vi utgår från nuvarande dollarkurs och jämför med genomsnittet förra året så räknar vi till en negativ resultateffekt på drygt 0,5 miljarder kronor. Läger man till exponeringen mot euron och pundet så innebär nuvarande valutakurser en total effekt på 0,7 miljarder kronor. Detta kan jämföras med ett resultat före skatt förra året på 4,5 miljarder kronor. SCA har säkrat omkring hälften av sin exponering mot dollarn och euron så den fulla effekten av dessa slår inte igenom förrän nästa år.

Holmen

Slutligen, Holmen, utan vare sig någon större export till eller verksamhet i USA har en relativt liten dollarexponering. Totalt beräknar vi att nuvarande valutakurs skulle innebära en helårseffekt på omkring 200 miljoner kronor. Läger vi till exponeringen mot euron och pundet och förändringen i dessa valutakurser beräknar vi en total resultateffekt på omkring 0,5 miljarder kronor. Detta kan ställas mot ett resultat före skatt förra året på 3,6 miljarder kronor. Holmen har dock betydande valutasäkringar, framför allt mot euron, och inkluderar vi dessa så bör effekten på resultatet bli drygt 240 miljoner kronor enligt våra beräkningar.

Valutakursförändring ej likställd resultatutveckling

Dessa är enbart beräkningar baserade på de uppgifter om transaktionsexponering mot dollar, euro och pund som bolagen redovisar i sina årsredovisningar och ska därmed inte ses som någon prognos över den faktiska resultatutvecklingen. Som vi skriver ovan kan valutasäkringar senarelägga effekten betydligt och i viss mån kan valutakursförändringar även påverka prisutvecklingen för slutprodukter, vilket gör det svårt att prognosticera den fullständiga effekten.

Förändringar i slutpriser är alltid viktigast för sektorn. För Rottneros skulle till exempel 50 dollar högre massapris innebära en resultatförbättring på 176 miljoner kronor per år enligt deras egna känslighetsanalys, dvs betydligt mer än de 120 miljoner kronor som dollarförsvagningen jämfört med förra året innebär.

Marknadsakrobatik för skogsråvaran väntar

Sammantaget kan konstateras att valutaexponeringen är stor i hela sektorn och den injektion som den svaga kronan mot euron och dollarn gett exporten har varit betydande för de svenska skogsbolagen. I den nya valutamarknad vi nu befinner oss ställs stora krav på bolagen att visa prov i grenarna sågutbyte, förädlingsgrad, marknadsakrobatik och valutahandel.

Trävaruporträtt: Hur navigerar en aktör som Setra Group AB på en förändrad exportmarknad?



Johanna Lindén
CFO Setra Group AB

Setra Group AB är inne i en minst sagt intressant fas med ny ägarkonstellation sedan Sveaskog i år överlät sitt 50-procentiga ägande till Mellanskog, ny klintimmersåglinje invigd i Skinnskatteberg och furusågen i Malå är till försäljning. Setra har en stor del sågad affär och är därmed en stor exportör.

Vi har talat med Johanna Lindén, CFO Setra Group AB, om hur en aktör som Setra påverkas av och navigerar på exportmarknaden när valutakurserna slår och volymerna behöver hitta optimala vägar på en relativt mättad marknad.

Handelskrig, starkt krona mot USD och EUR och marknadsoro, vad är dina reflektioner?

– Just nu upplever vi att mycket står och väger. En del av svaren på hur marknaden och handelsströmmarna kan utvecklas framåt beror på utfallet av den amerikanska tullutredningen som kommer under sommaren. Ingenting kommer förändras drastiskt innan marknaden har en tydligare bild av hur tullarna slår.

Generellt är världsmarknaden för sågade trävaror mättad. Storbritannien är fortsatt svagt sett ur ett historiskt perspektiv, Sverige och övriga Europa är avvaktande och har inte fått igång byggnationen, inte heller Kina sväljer volymer och USA blev nu inte den räddningsplanka många hoppats på. Det finns inga affärer som bara är att hämta utan det blir verkligen ett pussel där ute på marknaden med mindre justeringar för att placera produkter på bästa möjliga sätt. I det längre perspektivet handlar det om att man som producerande aktör måste optimera sin produktspecifikation och sin kundbas för att klara den här typen av svängningar. Sedan måste balansen mellan råvarupris och färdigvarupris återställas, för som det ser ut just nu är det inte hållbart.

Setra är en stor exportör till USA, vad är utsikterna framåt?

– Exporten till USA har gradvis ökat, givetvis på grund av gynnsam valuta men även genom nyinvesteringen i hyvleri och justerverk i Hasselfors där vi naturligt blickat mot kon-

struktionsmarknaden västerut. Den amerikanska marknaden har alltid varit mer volatil än den europeiska och i perioder dessutom lågt betald, även inkluderat valutaeffekten. Den amerikanska marknaden är betydande, och även om man nu får ut mer volym från egen avverkning kan dessa volymer inte helt ersätta importen, därav kommer marknaden bestå. Givetvis får man vara i en marknad i både bra och dåliga tider när man behöver vara långsiktig, men frågan är vad som händer när lönsamheten blir alltför låg. Då kommer volymer att flyttas bort och istället konkurrera på andra marknader.

Vilka verktyg finns för att ta till framtåt i skenet av en valutakursförändringarna?

– Först och främst är det lätt att glömma att i ett exportberoende land kommer spelplanen alltid vara så här. Senaste tiden har marknaden vant sig vid valutadopen med hopp om att den ska bestå, men ur ett historiskt perspektiv är ändå dollarn stark. För stunden sitter många och ska säkra valutan inför Q1 2026 och man ställer sig frågan om hur man tror att marknaden och valutakursen utvecklas. Det är ett svårt läge, och vilka beslut företagen fattar riskerar att få stora konsekvenser för lönsamheten. Vi är ju i grunden experter på trä, och inte på finansmarknaden.

Sen handlar det givetvis om att optimera sin produktion. Stora investeringar har gjorts i hela branschen för en ökad förädlingsgrad, som nu behöver ge resultat.

Setra Group AB

- Omsättning 5 206 milj SEK år 2024
- Sju sågverk i Sverige, förädlingsenheter i Sverige och Storbritannien
- År 2024 total sågad volym 1,537 milj m³
- Äger 50 % av Pyrocell i Kastet, Gävle, tillsammans med Preem
- Omsättningsfördelning på marknader: 34 % Sverige, 31 % Övriga Europa, 14 % Nordafrika & Mellanöstern, 13 % Asien & Australien, 8 % USA
- Setra ägs till 99,5 % av Mellanskog efter att Sveaskog 30 april 2025 sålde sitt 50 %-iga ägande till Mellanskog.



Skogsbolagen på börsen



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

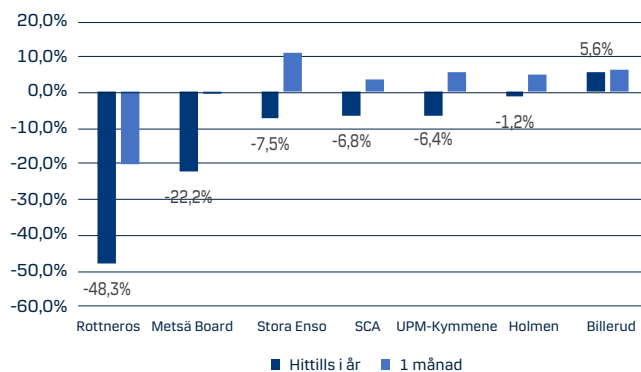
Tydliga vinnare och förlorare

I vanliga fall brukar aktier röra sig i flock och i synnerhet skogsbolagen. Något förenklat: när massapriset stiger blir investerare optimistiska om högre framtida vinster och aktierna ökar i värde, och vice versa. I år har vi däremot sett en stor spridning bland aktierna, där den bästa är upp 5,6% och den sämsta har fallit med 48,3%, ni hittar siffrorna i diagrammet här bredvid, se figur 3. I genomsnitt har de sex stora skogsbolagen i Norden (dvs exklusive Rottneros) minskat med 8,0% med Billerud som det enda bolaget som har ökat i värde, medan de övriga har tappat i varierande grad. Generellt kan det sägas att de finska bolagen har tappat mer än de svenska. Detta kan delvis förstås av att de generellt är mer konjunkturkänsliga i och med att de har mindre skog som andel av bolagets värde än SCA och Holmen. Det förklarar dock inte Billerud – ett bolag som i praktisk betydelse saknar egen skog och som har en relativt konjunkturkänslig verksamhet. Även om man enbart tittar på den senaste månaden, då aktierna i sektorn generellt sett återhämtat sig precis som övriga börsen, har Billerud varit bland vinnarna, upp 6,3%, vilket är mest av alla. Vad ligger bakom Billerudaktiens (relativa) framgång?

Till att börja med handlar det om en återhämtning från en låg nivå. Billerudaktien presterade dåligt under många år, och i början av detta år var den sektorns billigaste aktie, räknat i värdering jämfört med resultat [oavsett om man tittar på det faktiska resultatet 2024 eller prognosen för 2025 bland de större bolagen, dvs Rottneros borträknat]. Alla, även investerare, uppskattar när något är billigt.

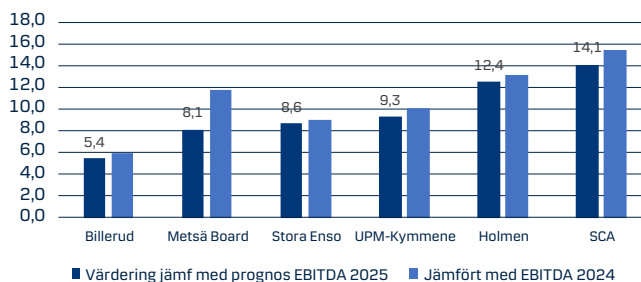
Vi tror också att det har haft stor betydelse att bolagsledningen förra året avbröt planerna på att bygga en ny, mycket kostsam kartongmaskin i USA och istället blivit tydliga med att man kommer att hålla hårt i pengarna. Generellt när det gäller skogsbolag så uppskattar marknaden inte när de drar igång stora investeringsprojekt. I synnerhet inte för Billerud vars Gruvön-projekt blev betydligt dyrare än man lovat att det skulle bli. Även om det var under en annan bolagsledning så lever de kvar i skuggan av det. Slutligen så har man de senaste kvartalen lyckats leverera relativt bra resultat och överträffa förväntningarna trots tuffa marknader och höga vedkostnader. Billerud var det enda bolaget i sektorn där analytikerkråken (så kallade 'konsensus') tydligt höjde sina vinstestimater för helåret. Holmen var visserligen upp marginellt men för övriga sänkte man vinstestimaten.

Figur 3. Aktiernas kursutveckling hittills i år samt senaste månaden (t o m 22 maj)



Källa: Google Finance

Figur 4. Skuldfri marknadsvärdering jämfört med rörelseresultat före avskrivningar (EV/EBITDA)



Källa: Konsensus estimat sammanställda av VisibleAlpha

Fokus det närmaste halvåret kommer att ligga på om bolaget kan fortsätta att höja marginalerna mot målet på "minst 15%" (under första kvartalet nådde de 11,3%, justerat för normaliserade kostnader för underhållsstopp de senaste fyra kvartalen) samt på framgången för den betydligt mer försiktiga planen att bygga om en del av de amerikanska pappersmaskinerna mot förpackningskvalitéer. Billerud är dessutom det enda bolaget bland de nordiska skogsbolagen med en betydande inhemsk verksamhet i USA som skulle gynnas av tullar.

Massamarknaden

All Eyes on China

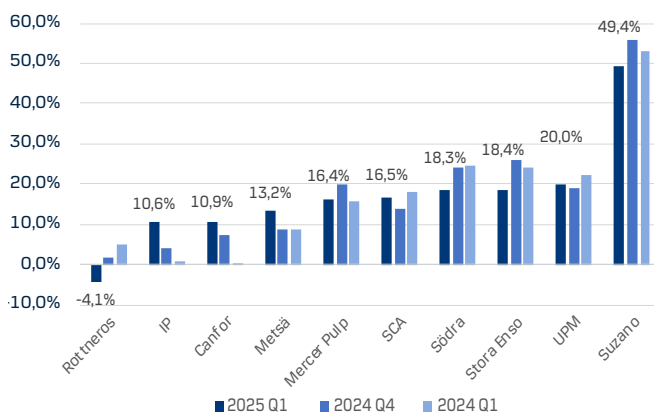
Den försiktiga optimismen som präglade början av året, med prisuppgångar efter att flera producenter införde produktionsbegränsningar, har avtagit. För långfibrig sulfatmassa fick man visserligen igenom en prisökning på USD 50 per ton, men det räckte inte ens för att kompensera för ökningen av rabatten på listpriset – som vi räknar med öka med omkring USD 70 per ton vid årsskiftet – än mindre för den svagare US dollarn, som nu är ned nästan 13% mot kronan sedan årsskiftet. Istället har priserna på långfibrig sulfatmassa stagnerat, och priserna på kortfiber sjunker.

Tittar vi på terminspriserna för långfibrig sulfatmassa på Shanghai-börsen, som vi anser är den bästa ledande indikatorn på kort sikt, har de inte bara tappat uppgången från början av året utan även fallit ännu mer. Enligt marknadsanalysföretaget Fastmarkets handlas långfibrig sulfatmassa nu till ett nettopris på USD 720 per ton i Kina. Handelsavtalet mellan USA och Kina, som ingicks den 11 maj, om att pausa tullarna i 90 dagar har ökat optimismen i Kina. Många exportföretag försöker nu utnyttja denna möjlighet, vilket har lett till en liten uppgång till USD 739.

I Norden verkar producenterna dock vara beredda att begränsa sin produktion så länge priserna ligger under ett nettopris på USD 750 (ungefär det dubbla i listpris). Finska Metsä Fibre annonserade tidigare i maj ett fem veckors underhållsstopp i sitt 1,5 miljoner tons bruk i Kemi samt planer på eventuella temporära uppsägningar i massabruken i Joutseno och Rauma som i så fall skulle gälla upp till 90 dagar. Dessa två bruk har en gemensam årskapacitet på 1,34 miljoner ton långfibrig sulfatmassa.

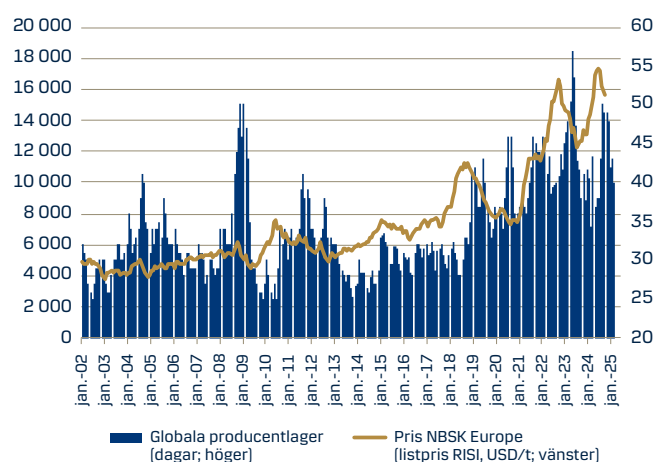
Det ser alltså ut som att producenter räknar med att det inte kommer att vara möjligt att höja priserna nämnvärt under andra halvåret. Vad som sker när 90-dagars pausen mellan USA och Kina är över i augusti innebär en stor osäkerhet.

Figur 5. EBITDA marginal för globala massatillverkare



Källa: Bolagsrapporter, VisibleAlpha

Figur 6. Massapriser och globala producentlager



Källa: Fastmarket, LSEG/Refinitiv, Danske Bank



Trävarumarknaden

Optimismen som kom av sig

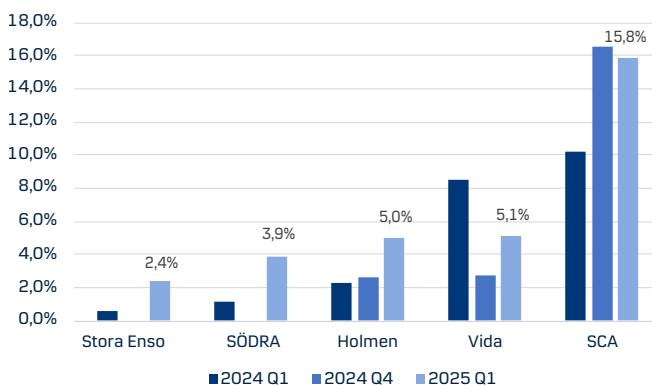
Trots relativt bra resultat för första kvartalet och prishöjningar under våren, har optimismen avtagit och sågverken har blivit betydligt mer försiktiga inför andra halvåret.

Två saker har fått humöret att svänga. Till att börja med de höga timmerpriserna som, precis när man trodde att de inte kunde bli högre, steg ytterligare lite. De sågverk vi talar med är dessutom noga med att påpeka att dessa kostnadshöjningar ännu inte slagit igenom fullt ut eftersom man först betar av sitt 'billigare' lager. Det andra är att konjunkturen inte riktigt räcker för att höja priserna tillräckligt för att kompensera för de högre timmerpriserna. Inte så att marknaden försvagas – byggvaruhandeln i Sverige är relativt bra och många europeiska marknader beskrivs som stabila – men snarare att den inte är stark nog. Den kraftiga prisnedgången i amerikanska trävaruterminerna under april och maj visar på att det inte är någon vidare optimism på andra sidan Atlanten heller. Detta är också anledningen till att vi nu hör allt fler nyheter om produktionsbegränsningar. Holmen är de enda som gått ut officiellt och varslat personal med en produktionsbegränsning motsvarande 90 000 kubikmeter. Men Holmen är inte ensamma och vi hör att även andra drar ned på produktionstakten även om ingen (ännu) varslat.

Något som än så länge inte drabbat svenska sågverk är Trumps tullar. Än så länge är sågade trävaror undantagna från de generella 10-procentiga tullarna som infördes från och med 5 april även om det pågår en utredning om hur USA ska kunna bli självförsörjande på trävaror (något som vi inte tror är sannolikt den närmaste tiden). Inte heller Kanada drabbades av några ytterligare tullar, även om de gamla tullarna, på omkring 15% fortsätter att gälla. Det intressanta är att våra källor säger oss att dessa gamla tullar troligen kommer att öka till 30–40% efter sommaren till följd av automatiska justeringar. Den svagare dollarn och en relativt svag amerikansk marknad innebär dock att det troligen inte är något som kan rädda svenska sågverk.

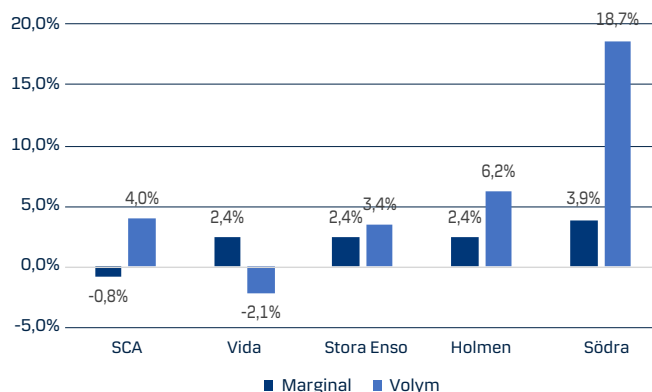
Vad tror vi kommer att hända? Vi räknar med att andra halvåret kommer att se ut ungefär som det första – dvs lövtunna marginaler för de allra flesta. Även om tillgången på timmer verkar ha förbättrats något den senaste månaden är det än så länge ingen som

Figur 7. Sågverkens EBITDA marginal per kvartal



Källa: Bolagsrapporter

Figur 8. Sågverkens förändring av marginal och volym i Q1 2025 jämfört med Q4 2024



Källa: Bolagsrapporter, VisibleAlpha

talar om några prisnedgångar, så sydsvenska sågverk lär fortsatt ha det tuffast. De bolag med mycket försäljning till USA eller US dollar-marknader i Mellanöstern kommer även att märka av den svagare dollarn. Räkna alltså med att svenska sågverk kommer att fortsätta att se över sina kostnader under hösten.



Timmer & Massaved



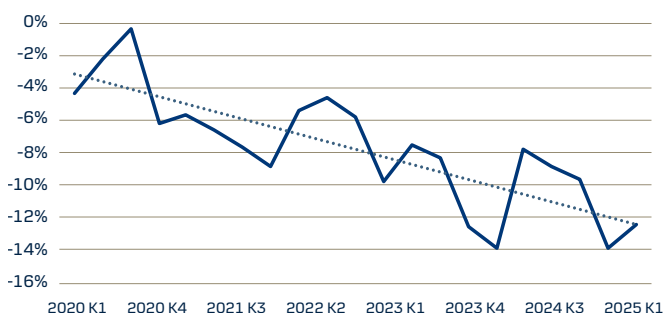
Ludwig Björkman
Skogs & Lantbruksspecialist
Danske Bank Växjö/Kalmar
www.danskebank.se

Grantimmer fortsatt högst på önskelistan, men intresset för tall svalnar

Landets sågverk är samstämmiga och beskriver ett stabilt försörjningsläge inför sommaruppehållet. Den bild vi tidigare har haft om en akut timmerbrist är med andra ord på väg att revideras – åtminstone kortsiktigt. Skogsägarnas vilja att leverera timmer till rekordhög pris, i kombination med att sågverken fortsatt bromsar och begränsar sin produktion, bidrar till att vi ser en bättre balans på marknaden än tidigare.

Framför allt är det talltimmer som börjar fyllas på. Överflödet är som tydligast i södra och mellersta Sverige där det lokalt till och med kan uppstå problem med att hantera virket inför sommaruppehållet. En del aktörer beskriver hur man tvingas ställa om och producera furu i stället för gran på gransågverk. Mer grantimmer står med andra ord fortsatt högst på sågverkens önskelista. I mer än 5 år har vi observerat en tydlig trend där prisskillnaden mellan tall- och grantimmer ökar, se figur 9. Vi ser det som troligt att denna trend kommer att fortsätta, där priset på talltimmer inte längre kan åka snålskjuts på eventuella framtida prishöjningar på grantimmer.

Figur 9. Priset på talltimmer i relation till grantimmer



Källa: Skogsstyrelsen

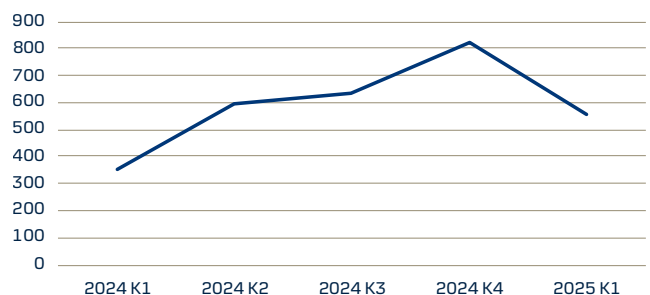
Biobränslet svämmar över – även massaveden fortsätter att öka

Längs med nästan varje skogsbilväg och åkerkant finns det en GROT-hög. En betydande del kommer dessutom att ligga kvar över ytterligare en sommar, vilket är ett resultat av att det inte har funnits tillräcklig efterfrågan under den gångna vintern. Lager av rundvirke för energiändamål har för landet som helhet ökat med 57% jämfört med samma tidpunkt föregående år, se figur 10. Lagg där till att lagerutvecklingen för GROT inte finns med i statistiken. Vi har därför anledning att tro att det verkliga överskottet på skogsbränslet är större än vad statistiken visar.



Trots förväntningar på lägre bränslepriser ser vi det som osannolikt att priserna kommer falla drastiskt. De stora energiunderskotten från de senaste åren är fortfarande i färskt minne, och det finns en oro för att åter hamna i en sämre situation redan nästa vinter. Vi tror därför att det kommer att läggas större vikt vid långsiktighet än vid kortsiktiga prissänkningar, men att smärre prisjusteringar kommer att ske framöver.

Figur 10. Lager av rundvirke för energiändamål, 1 000 m³fub, hela landet



Källa: Skogsstyrelsen

Vad det gäller massaveden så ser den starka lagerutvecklingen vi tidigare rapporterat om ut att fortsätta. Skogsägarnas vilja att sälja gallring har drivit ett starkt flöde från skogen. Samtidigt har vårens produktion på massabruken begränsats av både planerade underhållsstopp och till viss del marknadsrelaterade faktorer. Massavedslagerna för landet som helhet har ökat med 19% jämfört med samma tidpunkt föregående år och den starka lagersituationen kan hålla i sig även framöver. Det som skulle kunna förändra situationen på kort sikt är att sågverken begränsar sin produktion ytterligare och att leveranserna med flis minskar, vilket skulle öka behovet av rundved.

Varsel och neddragningar kan vänta för sågverken

Som skrivs i tidigare avsnitt så planerar Holmen att begränsa sin produktion om 90 000 kubikmeter på sitt sågverk i Braviken. Samtidigt beslutar Moelven att lägga ner sitt sågverk i Ransby, med en årlig produktion om ca 80 000 kubikmeter. Grovt uppskattat motsvarar bara dessa två förändringar ett minskat timmerbehov om ca 340 000 m³fub, motsvarande ett större svenskt sågverk som går upp i rök.

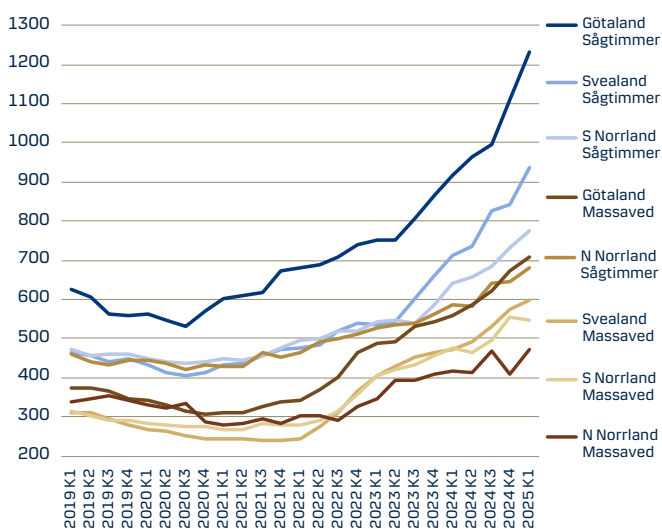
Det är långt ifrån alla produktionsbegränsningar som publiceras offentligt och vår uppfattning är att det bromsas bort betydligt större volymer än vad som kommer oss till känna. Vi står fast vid vår tidigare uttalade tro om att ytterligare förändringar är att vänta för sågverken. Allt annat skulle göra oss förvånade.

Råd till skogsägarna

Om läget för industrin målas upp i moll, så framstår läget för skogsägarna fortsatt positivt. Den starka prisutvecklingen håller i sig, och är som störst på sågtimmer i Götaland och Svealand, se figur 11. Sågverken är uppenbart fortsatt beredda att betala rekordpriser för skogsägarnas timmer, men förr eller senare kommer utvecklingen att nå sin kulmen – frågan är bara när.

Avverkningsformer som leveransrotköp och avverkningsuppdrag med "garantinnetton" ökar. Praxis att jämföra priser har blivit alltmer utbredd även inom skogsbruket, där skogsägarna föredrar försäljningsformer där det enkelt går att jämföra prispåslag från olika aktörer. Det är utan tvekan så att det är säljarens marknad, men läget kan snabbt förändras. Våren och inledningen av sommaren har på flera håll varit torr. I samband med att värmen stiger ökar också risken för utbrott av granbarkborre. Ett ökat utbud av grantimmer skulle kunna ge pyspunka på marknaden och förändra prisbilden omgående.

Figur 11. Leveransvirkespriser per region t.o.m. Q1 2025



Källa: Skogsstyrelsen

Södra Sverige

Vinterns listprishöjning höjde inte bara grundnivån i marknaden, även anbuds nivån tog ytterligare ett eller ett par kliv. Framför allt är det större granposter som i konkurrens mellan flera aktörer betalas till gränslösa nivåer. Både importen och transporterna från mellan- och norra Sverige ökar, som ett resultat av att timret på hemmaplan har blivit för dyrt. Vi tror inte på några prisjusteringar kommande kvartal, men att bränslesortimenten i så fall ligger närmast till för en sänkning.

- Rekordpriser på timmer, rena granposter är hetast
- Efterfrågan på tallavverkningar kan vara på väg att svalna
- Fortsatt stor efterfrågan på all gallring
- Priset på bränslesortimenten väntas vara på väg ned, se till att säkra prisnivån
- Se upp för granbarkborren, agera direkt vid angrepp



Mellansverige

Den här gången verkar det som om prishöjningarna på timmer i södra Sverige inte har haft samma genomslag i Mellansverige, där prisnivån har förblivit relativt oförändrad. Här upplever vi att prisläget har planat ut. Sågverken kämpar med stora lönsamhetsproblem och vi har ingen anledning att tro på några prishöjningar i kommande kvartal. Precis som i södra Sverige så kan en prissänkning på bränslesortimenten ligga närmast till, medan priset på massaved och timmer borde ligga still.

- Historiskt bra läge att avverka, gran mer eftertraktat än tall
- Andra köpare letar sig upp från södra Sverige, fler alternativ än tidigare
- Fortsatt stort intresse för gallring
- Säkra prisnivån på bränslesortimenten
- Se upp för granbarkborren, agera direkt vid angrepp

Norra Sverige

Prishöjningarna har fortsatt även i norra Sverige i form av högre premier och påslag utöver grundpriset. Av den prisstatistik som finns att tillgå, så anser vi fortsatt att prisskillnaderna till resten av landet är omotiverat stora. Skogsägarna själva verkar dock tillfreds och vill utnyttja det goda prisläget. På en del håll beskrivs kontrakteringstakten som "rekordstark", och råvaruförsörjningen beskrivs generellt sett som balanserad. Med det sagt känns det inte rimligt med en prishöjning under kommande kvartal, även om prisnivån släpar efter resten av landet och borde upp ett snäpp. Ökad konkurrens och transport till södra Sverige kan vara det som driver på prisutvecklingen.

- Historiskt höga priser, all slutavverkning är eftertraktad
- Fortsatt stort intresse för gallring, men köparnas rotlager växer
- Nya köpare dyker upp på marknaden, fler säljalternativ än tidigare
- Djungel av premier och påslag utöver grundpriser, säkerställ rätt pris vid kontraktering

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Jörgen Henriksson
VD Vida Skog

Timmer: Försörjningsläget är stabilt fram till sommaren. Det är alltmer tydligt att det råder ett överskott på talltimmer, vilket gör att vi sågar mer tall på sågverk där vi normalt sett bara sågar gran. Vi kommer också tvingas lägga en del tall under vatten för att ha i uppstarten. Grantimmer bedömer vi fortsatt som en bristvara i höst.

Massaved och energived: I det korta perspektivet är det ett överskott på samtliga massaved- och energisortiment. Framför allt är det höga lagernivåer på energisortiment och lövmassaved. Däremot känns det som om massaindustrin känner ett behov av barrmassaved igen redan framåt hösten och att volymerna kommer att efterfrågas.



Måns Johansson
Koncernchef VIDA

Trävaror: I södra Sverige är det inte många som tjänade pengar under Q1 och kommer nog att bli sämre under Q2. Många hade nog hoppats på ett jättedrag i USA men det har snarare varit tvärt om. Tyskland är sänket än så länge, där tar det inte riktigt fart. Skandinavien är svagt mot nybyggnation men renoveringssektorn och gör det själv har tagit sig hyfsat. UK har bottnat och kunderna har längre order files från de stora byggarna, så på pappret har kunderna det rätt bra.



Roger Johansson
Virkeschef Mellanskog

Timmer: Det känns för stunden som ett ganska balanserat läge där alla sågverk har att göra, men att man skulle kunna producera mer om det bara fanns timmer att såga. Det är flera sågverk som inte utnyttjar sin fulla produktionskapacitet. Alla vill hålla i gång verksamheten på en lite lägre nivå.

Massaved och energived: Det är goda lager av både massaved och energived. Framför allt finns det mycket biobränsle på marknaden och lagerna är betydligt högre än vad de var för ett år sedan. Det är unikt med höga lager så här dags på året när de egentligen borde vara som lägst.



Johan Padel
Affärsområdeschef Trävaror Holmen

Trävaror: Det är en stor osäkerhet alltid, men den här gången ännu mer. Men det har väl ändå rullat på lite hyfsat. Lite förvånande ändå. Det har varit bra försäljning från bygghandeln från mars, en återhämtning var på väg, helt klart, men det känns inte alls lika stabilt och säkert att den återhämtningen har kommit för att stanna.

Efter 'Liberation Day' upplever vi en mer avvaktande marknad.

Om USA-tullar: Än så länge har europiska trävaror på något outgrundligt sätt klarat sig igenom det här.



Skogsfastighetsmarknaden



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

Fastighetsårets första halva andas försiktig optimism

Fastighetsåret har vaknat, tidigare än normalt med tanke på en utebliven vinter. Signalerna på marknaden är från flera

håll att budgivningarna blir mer intensiva än under fjolåret och att prisutvecklingen i riket verkar vara försiktigt uppåtgående. På marknaden ryms dock både de spekulanter som nyttjar den goda skogskonjunkturen och upplever oerhört starka kalkyler med de spekulanter som navigerar försiktigt med oro över omvärld, torka, skogsdebatt och artskydd.

Vår gissning efter att ha sonderat mäklarkåren är att vi för första halvåret kommer se en prisuppgång, om än svag, jämfört med föregående år i merparten av landet när halvårsstatistiken publiceras. Norrland vaknar sannolikt något senare. Även om våren var tidig i år så spiller många avslut säkerligen över på årets andra halva.

Hur står sig fastighetsmarknaden i skenet av råvarupriset?

I den glödhetta marknad för skogsråvaran vi befunnit oss i senaste tiden har många spekulanter konstaterat att fastighetspriset inte följt råvaruprisets utvecklingskurva. Men hur står sig den procentuella utvecklingen mellan råvara och fastighet? För att söka svar på detta har vi jämfört leveransvirkets prisutveckling med fastighetsprisets. Leveransvirke speglar inte hela marknaden, men den procentuella utvecklingen bör vara samstämmig med skogsråvarans utveckling. I en högkonjunktur för råvaran är dock premier och påslag ännu vanligare på marknaden, vilket gör att den reella utvecklingen sannolikt är starkare än vad siffrorna visar.

I tabell 1 nedan framgår prisutvecklingen procentuellt de senaste tre åren, 2021–2024, för leveransvirke massaved och sågtimmer samt fastighetspriset. Här framgår att fastighetspriset, enligt denna statistik, i princip stått still under denna period. Samtidigt har prisutvecklingen på råvaran varit formidabel. Störst procentuell utveckling ser vi i Svealand, följt av Götaland. Det får anses närmast unikt, att fastighetspriset har backat i Mellansverige under den period som råvarans lågprisdike har skyfflats igen.

Tabell 1. Prisutvecklingen på leveransvirke massaved, leveransvirke sågtimmer samt fastighetspris 2021–2024

	Procentuell prisutveckling 2021–2024		
	Massaved	Sågtimmer	Fastighetspris
Götaland	99%	65%	3%
Svealand	139%	77%	-2%
Norrland	71%	48%	-1%
Sverige	95%	60%	0%

Källa: Skogsstyrelsen, Ludvig & CO

Notera då att vi inte har med leveransvirkets utveckling Q1 2025 i jämförelsen, som för huvuddelen av sortiment och regioner fortsatt stiga. Den som tyckte att en skogsfastighet var en god investering ur ett ekonomiskt perspektiv år 2021 bör kunna hitta intressanta objekt på marknaden idag. Men uppenbarligen är inte råvaruprisets utveckling hela beslutsunderlaget. Sannolikt spelar oro kring kapitalkostnad, avkastning på andra tillgångar, råvaruav-sättning, avverkningsrestriktioner och en mängd andra faktorer in på spekulanternas förvärvskalkyler och i slutändan fastighetsmarknadens prisutveckling.



Henrik Pålsson
Skogsmästare,
Reg. Fastighetsmäklare
Norra Bohuslän/Dalsland
www.ludvigfast.se

Efterfrågan på lite större skogsfastigheter upplevs för stunden som god. Intressenterna återfinns både i lokalområdet och i den

större geografien och har blandade anledningar till köp. Desto svajigare börsen är desto intressantare upplevs skogen. Utbudet speglar så här långt normalåret och marknaden känns optimistisk framöver, åtkomliga fastigheter och bra boniteter brukar alltid vara en bra affär. Det märks tydligare i år än tidigare att laserscanningen nu slagit igenom brett där merparten av spekulanterna tar fram laserdata över fastigheterna som beslutsunderlag inför budgivning. I trakter där scanningen är tillförlitlig finns det förstås affärsmöjlighet för den som kan hitta för lågt skattade virkesförråd.



Sofia Palmkvist
Skogsmästare,
Reg. Fastighetsmäklare
Areal, Jämtland
www.areal.se

Säsongen här i Jämtland har precis startat om än aningens tidigare efter en snöfattig vinter. Än har vi inte sett så många avslut, men

tron är förstås att räntesänkningarna i kombination med det höga virkespriset kommer påverka marknaden positivt. Förutsättningarna känns goda. Håller man sig som köpare framme kan man ha möjlighet att göra fina skogsaffärer. När nu börsen för stunden är oberäknelig så kan det nog leda till att fler spekulanter väljer att investera sitt kapital i skogsfastigheter som är en trygg och långsiktig investering trots konjunkurläge. Rådande virkespriserna öppnar upp spekulanternas ögon för fastigheter med mycket avverkningsbar skog, men jag upplever ändå att tillväxtfastigheterna hittills går bäst. Trots höga virkespriser råder samtidigt en oro med anledning av artskyddsdebatten på fastigheter med äldre obrukad skog.

Ränta & valuta



Frida Måhl

Makroanalytiker, Danske Bank
<https://research.danskebank.com/research/>

Trump, Tullar och Turbulens

Det har varit en vår präglad av volatila marknadsrörelser. Den initiala marknadsreaktionen på Trumps lansering av tullarna var framför allt stora börsnedgångar. Börserna har nu återhämtat sig i takt med att Trump-administrationen låtit pausa stora delar av tullarna och olika handelsöverenskommelser har börjat komma på plats, vilket har mildrat marknadens oro.

Riksbanken har som väntat lämnat räntan oförändrad. Från direktionen noterade man att inflationstrycket ser ut att ha avtagit men att ekonomin är svagare än väntat. Det osäkra läget är oroande och gör att Riksbanken kommer avvakta med att ta nästa steg. Sett till finanspolitiken har det annonserats stora försvarssatningar runt om Europa, vilket har inneburit en uppgång i europeiska räntor. Den 26 mars annonserade regeringen ökade satsningar på försvaret med målet att nå 3,5% av BNP senast år 2030. Finansieringen av detta tillåts ske utanför den ordinarie budgeten, vilket innebär ett avsteg från det finanspolitiska ramverket och att regeringen kommer att låna pengar för de ökade utgifterna. Enligt regeringens bedömning kommer upplåningen öka med ca 300 miljarder fram till 2035, vilket troligen kan ge en press uppåt på långa räntor. Vår prognos är att långa räntor kommer fortsätta stiga som en följd av det högre utbudet och ökad löptidspremie.

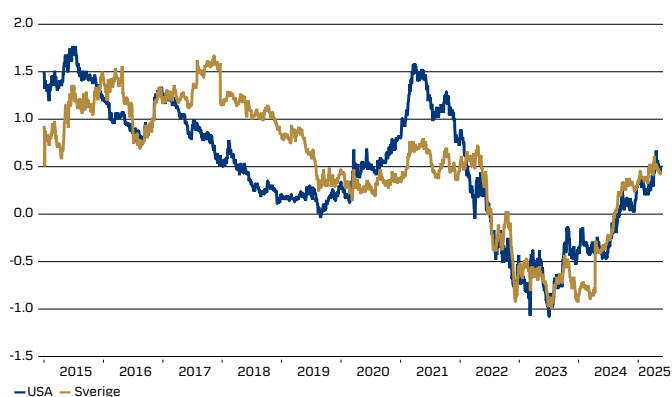
Kronan, som ofta försvagas i osäkra tider, har klarat sig bättre än väntat, trotsat trenden och har stärkts det senaste kvartalet. Den senaste månaden har EUR/SEK handlat i intervallet 10.85-11.05, riskbilden framåt är tvåsidig men strategernas bedömning är att kronan kommer fortsätta handla inom detta intervall kommande månader. Kronförstärkningen har drivits av ett minskat förtroende för dollarn och en kapitalflykt ut ur USA. Om denna fortgår och svenska placerare fortsätter att plocka hem kapital för att investera på hemmaplan istället kan det vara en vändning, eller i alla fall en avmattning, för den mångåriga trenden med kontinuerligt svagare krona.

Tabell 2. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	+3m	+6m	+12m
USD/SEK	9.40	9.32	9.33	9.26
EUR/SEK	10.90	11.00	11.20	11.30
GBP/SEK	12.67	12.64	12.73	12.84

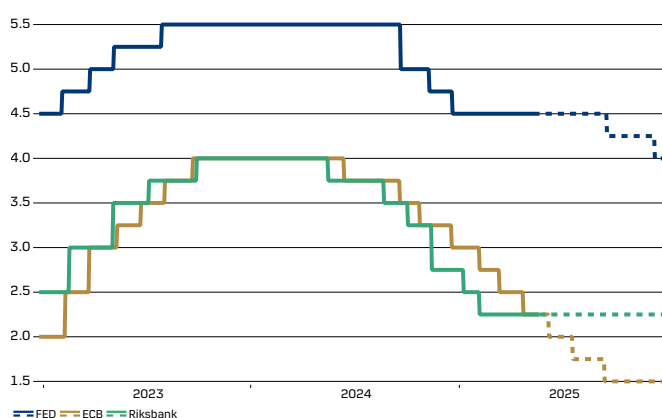
	Spot	+3m	+6m	+12m
Riksbanken	2.25	2.25	2.25	2.25
ECB	2.25	1.75	1.50	1.50
FED	4.50	4.25	4.00	3.50

Figur 12. Ränteskillnad 10 årsränta - 2 årsränta



Källa: Macrobond

Figur 13. Styrräntor



Källa: Fed, ECB, Riksbanken, Bank of England, Danske Bank

Om Danske Bank

Danske Bank är en nordisk storbank med global verksamhet och starka lokala rötter. I mer än 145 år har vi stöttat privatpersoner och företag att förverkliga deras ambitioner. Danske Bank etablerades i Sverige 1997 och erbjuder idag ett brett utbud av produkter och tjänster inom sparande och placeringar, pension och försäkring, finansiering och betalningar samt riskhantering. Danske Bank har en tydlig tillväxtambition i Sverige och levererar flexibla digitala lösningar och rådgivning för mer komplexa behov. Besök danskebank.se, twitter.com/danskebankse, facebook.com/danskebanksverige för mer information.



Ansvarig utgivare

Emma Frödå
 Affärsområdeschef, Skog och Lantbruk
 Danske Bank Sverige
 Telefon 076-724 28 17

Jag tar gärna emot synpunkter och idéer från dig som läsare. Skicka dem till:
emma.froda@danskebank.se