

Skog & Ekonomi

Nyheter från Danske Bank

Hur påverkas skogsbranschen när kyrkan tänker om?

Kyrkomötet har nyligen avslutats, och debatten om skogens brukande är fortsatt livlig. Hur påverkar detta skogsbranschen, och var i landet väntas effekterna bli som störst? Vilka konsekvenser kan kyrkans nya inriktning få för andra markägare runt om i Sverige? Läs vår analys på sida 2.

Trävarumarknaden – man hoppas på nästa år, igen

Optimismen i början av året kom av sig och sågverken summerar ett tufft år. Nu står hoppet till 2026 där lägre timmerpriser och förhoppning av ökat bygande kan ge en vändning. Om konjunkturen stärks kan nordiska aktörer bli vinnare när globala konkurrenter backar. Läs vår analys på sida 6.

Råd till skogsägarna – agera inte i panik, men nu viker priserna

Efter flera års prisuppgångar ser nu skogsägarna vikande virkespriser. Vilka regioner och sortiment påverkas mest av prisnedgången, och för vilka sortiment betalar virkesinköparna fortfarande rekordpriser? Vi reder ut hur marknaden ser ut och var efterfrågan på timmer är som störst. Läs vår analys på sida 9.

2 Temaartikel

- Vad händer med skogsbranschen när kyrkan tänker om?

4 Skogsbolagen på börsen

- Skogsaktier – vad har hänt och vad ska man göra?

5 Massamarknaden

- Alla pratar om Kinas nya bruk

6 Trävarumarknaden

- Man hoppas på nästa år (igen)

7 Varsel inom svensk skogsindustri

- Hur stor är omfattningen?

8 Timmer & Massaved

- Rekordlåg avverkningsvilja trots rekordpriser

9 Råd till skogsägarna

- Agera inte i panik, men nu viker priser

10 Kända profiler ger sin syn på

- **virkesmarknaden**
Linda Andersson, VD Derome timber:
"vi tvingas välja bort de dyraste affärerna"

11 Fastighetsmarknaden

- Virkesmarknadens inbromsning skapar försiktighet

12 Ränta & Valuta

- Ljusningar i höstmörkret

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: Vad händer med skogsbranschen när kyrkan tänker om?



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



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

Med skogsfastigheter över hela landet och ca 400 000 hektar produktiv skogsmark, så är kyrkan en av Sveriges största och mest inflytelserika skogsägare. Den nyligen genomförda skogsutredningen lyfter avgörande frågor om skogsbrukets framtida riktning och har visat sig vara ett hett debatterat ämne.

Vi vill inledningsvis poängtera att Danske Bank inte tar ställning till hur kyrkan väljer att förvalta sina skogar, det är inte vår sak att bedöma. Men vi vill belysa vad en ändrad förvaltning kan få för betydande konsekvenser för branschen och dess aktörer.

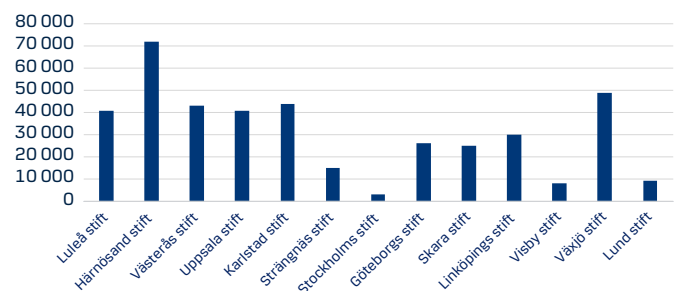
Kyrkans skogar: historik och nuläge

Historiskt sett var det vanligt att mark skänktes till kyrkan för att finansiera prästens lön, därav namnet "prästlönetillgångar". Idag har kyrkans skogstillgångar delvis ett annat syfte, även om en del av avkastningen fortfarande tillfaller församlingarna inom stiftet. Varje enskilt stift ansvarar för förvaltningen av sina fastigheter, vilket hanteras av stiftens egna skogsförvaltare. Virket från avverkning säljs via traditionella kanaler, såsom till sågverk, massaindustrier och värmeverk. Alltså ingen skillnad jämfört med enskilda privata skogsägare.



Den totala årliga tillväxten i kyrkans skogar bedöms uppgå till 2,2 milj m³sk, varav ca 1,6 miljoner m³sk årligen avverkas i nuvarande förvaltningsform. Härnösands stift har den största arealen med över 70 000 hektar, vilket motsvarar 17% av Svenska kyrkans totala produktiva skogsareal. Den minsta arealen finns i Stockholms stift, som omfattar drygt 3 000 hektar, se figur 1.

Figur 1. Svenska kyrkans skogstillgångar, prod. skogsmark ha



Källa: Svenska Kyrkan

Vad säger skogsutredningen?

Kyrkomötet beslutade 2021 att utreda hur kyrkans tillgångar kan förvaltas på ett mer hållbart sätt – inte bara ekonomiskt utan även ekologiskt, socialt och andligt. Sedan utredningen presenterades tidigare under året har den engagerat många och väckt stor debatt på såväl lokalnivå som regionalt.

Utredningen är omfattande och bör läsas i sin helhet för att få en fullständig bild av alla detaljer. I denna artikel väljer vi att fokusera på tre centrala förslag som vi bedömer har fått särskild uppmärksamhet i den efterföljande debatten:

- 20% av den produktiva skogsarealen ska undantas från brukande för att främja biologisk mångfald.
- 33% av den produktiva skogsarealen ska förvaltas med alternativa metoder till det traditionella trakthyggesbruket, såsom kontinuitetsskogsbruk och luckhuggning.
- 47% ska utgöras av ett anpassat trakthyggesbruk, där omloppstider förlängs för att främja ökad klimatnytta.

Hur kyrkans val påverkar branschen

Ett förändrat skogsbruk med en lägre årlig avverkning kommer med största sannolikhet att främst påverka närliggande industrier, men också aktörer inom skogsvård och skogsentreprenad.

Skogsutredningen ger inga detaljer om hur mycket den årliga avverkningen kan komma att minska. I denna artikel utgår vi från ett antagande att minskningen blir omkring 25%, vilket motsvarar

den nivå som utredningen bedömer för avkastningen. För Svenska kyrkan innebär detta att den årliga avverkningen kan minska med cirka 400 000 m³sk, vilket motsvarar ca 340 000 m³fub. Eftersom timmerutfallet generellt utgör cirka 50% av den totala avverkningen i Sverige, antar vi att detsamma gäller för Svenska kyrkans skogar. Detta skulle innebära att omkring 170 000 m³fub sågtimmer försvinner från marknaden, motsvarande ett mindre svenskt barrsågverk. En sådan minskning skulle förmodligen inte omkullkasta marknaden, men den skulle troligtvis märkas av. Framför allt i Mellansverige och södra Norrland där Karlstad, Västerås, Uppsala och Härnösand stift tillsammans står för nästan 50% av Svenska kyrkans totala skogsinnehav, men även i Växjö stift som har betydande arealer, se figur 2.

Förändringen kan få betydande konsekvenser även för skogsentreprenörerna. Om vi utgår från att kyrkans fördelning mellan förnygringsavverkning och gallring motsvarar Sveriges genomsnitt för 2024, skulle den minskade avverkningen innebära att cirka 13-14 maskingrupper står utan arbete.*

Figur 2. Svenska kyrkans 13 stift



Härnösand, Västerås, Uppsala och Karlstad stift står tillsammans för över 50% av kyrkans produktiva skogsmark. Vi bedömer att en minskad årlig avverkning skulle få som störst påverkan inom denna geografi.

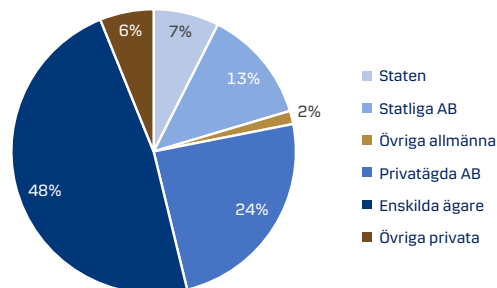
Vad betyder kyrkans skogsutredning för andra markägare?

När det kommer till förvaltning av ekonomiska medel har Svenska kyrkans finanspolicy historiskt varit ett rättesnöre för flertalet institutioner, stiftelser och andra aktörer. Kyrkans syn på etik och hållbarhet har applicerats på portföljer frikopplade från prästlönetillgångarna. Kan man anta att även kyrkans skogsförvaltning kan vara vägledande för andra markägande aktörer?

Även om Svenska kyrkan enbart äger knappa 2% av landets produktiva skogsareal kan förvaltningssynen behäftas på en större areal. Sveriges produktiva skogsmark ägs till hälften av privata skogsägare, en fjärdedel privatägda bolag, resterande av staten och statliga bolag och övriga allmänna ägare, se figur 3.

Övriga privata ägare, där svenska kyrkan ingår, omfattar ca 1,5 miljoner ha produktiv skogsmark. Räknar vi av kyrkans areal så kvarstår drygt 1 miljon ha produktiv skogsmark som ägs av kommuner, regioner, stiftelser, akademier, samfälligheter och allmänningar. Möjligen kan aptiten på svenska kyrkans skogsförvaltning vara hög hos vissa av dessa aktörer? Fördelningarna av ett förändrat brukande av skogen kan utan överdrift vara dubbelt upp mot kyrkans ägda areal.

Figur 3. Fördelning av Sveriges produktiva skogsmark per ägarklass, ha



Källa: Skogsstyrelsen

Kyrkomötet har precis svalt och protokollat knappt justerats, men konstateras kan att minskad avverkning stått högt på agendan. Parallellt med Sveaskogs minskade avverkningsvolym, om ca 1 miljon m³fub per år på en femårsperiod som vi är halvvägs igenom, har virkesmarknaden från dessa två aktörer ett minskat utbud om totalt 1,3 miljoner m³fub på årsbasis att hantera.

Skogsägarna kan tacka kyrkan

Svenska kyrkan har länge förespråkat försäljning av rotposter. Stiftens "rotpostkatalog" är en välkänd möjlighet för sågverk att köpa större volymer från en enda aktör, utan att riskera att en högre prisnivå sprids till marknaden för privata markägare. Om kyrkan minskar sitt trakthyggesbruk kommer sannolikt även försäljningen av rotposter att minska. Detta kan i förlängningen gynna prissättningen för privata markägare, särskilt i områden där sågverk traditionellt förlitat sig på "stiftposterna".

Om större aktörer som Sveaskog och Svenska kyrkan ökar sina avsättningar för skogsmark, kan Sverige som nation totalt sett öka sin kolinlagring. Detta skulle i sin tur kunna stärka chanserna att privata markägare får möjlighet att bruka sin skog med stor frihet även framöver.



Foto: Jenny Michanek

* Baserat på en årlig avverkningsvolym om 40 000 m³fub förnygringsavverkning resp. 15 000 m³fub gallring i enkelskift per maskingrupp.

Skogsbolagen på börsen



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

Skogsaktier – vad har hänt och vad ska man göra?

Även om skogsbolagen på börsen tjänar 74 procent mer idag än de gjorde för fem år sedan och deras skogsmark är värda 40-50 procent mer så värderas de 5 procent lägre än de gjorde då.¹ Hur går det ihop? Vad är problemet och beror det på skogsbolagen?

Till att börja med kan man ju tro att det har med pandemin att göra. Fem år sedan – november 2020 – var vi i mitten av COVID-19 och många saker blev konstiga, inklusive värderingar. Kanske övervärderades skogsbolagen då? Tittar vi på historiska värderingsmultiplar (hur många gånger årsvinsten ett bolag värderas till, justerat för skulder) så ser det inte ut så. Vi kan dessutom konstatera att börsen i övrigt ökat med cirka 40 procent sedan dess, så det verkar inte riktigt stämma.² Ser man till värderingen jämfört med väntade vinster så har börsen som helhet blivit 'dyrare' de senaste fem åren medan skogsbolagen blivit 38 procent 'billigare'.³ Vad är det för fel på skogsaktierna?

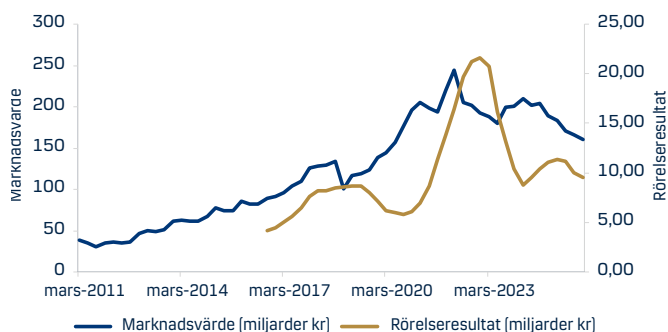
Ett enkelt svar skulle kunna vara att marknaden helt enkelt har fel – man stirrar sig blind på det låga massapriset och missar att detta är en cyklisk bransch där vinsterna rör sig kring medelvärden. Till viss del tror vi att detta kan stämma, cykliska aktier, dit skogsbolagen räknas trots sina skogstillgångar, är väldigt momentumdrivna i bemärkelsen att 'ingen' vill (eller behöver) ha dem när det går dåligt och intresset endast vaknar till liv när det ser ut som att vi är i början på en uppåt-cykel.

En annan förklaring skulle kunna vara att marknadens låga värdering beror på att den ser strukturella problem för skogsbolagen (brist på vedråvara, överkapacitet på kartong, kinesisk konkurrens och handelstullar). Även om det har funnits strukturella problem och hot tidigare så kan man säga att decenniet 2010-2020 ändå var relativt ostört.

En tredje anledning till att aktier värderas ned trots att vinsterna ökat kan vara högre räntor. För fem år sedan låg Riksbankens styrränta på 0,0 procent jämfört med 1,75 procent idag. Det har en betydande effekt på värderingen av lågavkastande realtillgångar som skog. Generellt kan sägas att börsen är betydligt snabbare med att omvärdera tillgångar än vad 'privata' marknader är. Ungefär som att fastighetsbolagsaktier är mera räntekänsliga än vad bostadsrättspriserna är.

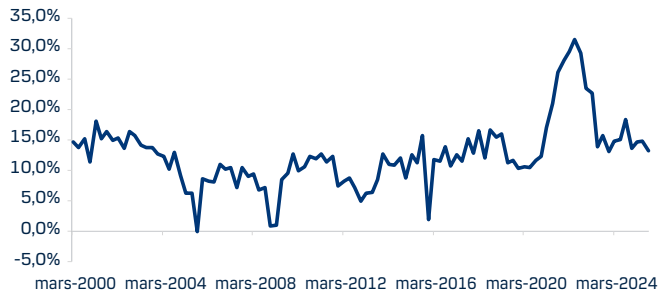
Vi tror helt enkelt att alla tre av dessa faktorer spelar in i den lägre värderingen av skogsbolagsaktierna. Det betyder inte att inget kommer att hända framöver. Om det är något vi vet så är det att massapriset rör på sig, att strukturella problem löses och nya uppstår och att räntan inte kommer att se likadan ut om ett, två eller tre år som idag.

Figur 4. Marknadsvärde och rörelseresultat för svenska skogsbolag*



Källa: VisibleAlpha, LSEG, Danske Bank Equity Research; * avser Billerud, Holmen och SCA

Figur 5. Genomsnittlig rörelsemarginal (EBIT) för nordiska skogsbolag på börsen*



Källa: VisibleAlpha, bolagsrapporter, Danske Bank Equity Research; * Avser Billerud, Holmen, SCA, Stora Enso, UPM-Kymmene och Metsä Board

Figur 6. Värdering av svenska skogsbolag* och ränta på svenska 10-årig statsskuldsväxlar



Källa: VisibleAlpha, LSEG, Danske Bank Equity Research

¹ Vi har tittat på det sammanlagda rullande fyra kvartals rörelseresultatet (EBIT) för SCA, Holmen och Billerud Q3 2025 jämfört med Q3 2020 samt marknadsvärdet på dessa bolag idag jämfört med 30 september 2020. För skogsvärden har vi tittat på bokförda värden på SCAs och Holmens skog.

² Vi har använt OMXS30-indexet totala värde för denna beräkning

³ För SCA, Holmen och Billerud har vi tagit genomsnittet av bolagens skuldfria värde relativt analytikernas konsensusestimater för rörelseresultat de kommande fyra kvartalen (EV/EBIT NTM).

Massamarknaden

Alla pratar om Kinas nya bruk

Massamarknaden står och stampar på botten och tar inte riktigt fart. Även om priset på kortfiber börjat stiga (mer om detta senare) så konstaterar de vi talat med som deltog på den årliga London Pulp Week-konferensen i november att köparna är avvaktande. Även om priset på långfibrig sulfatmassa inte fallit – det ligger kvar strax under 1500 dollar per ton där det legat sedan i somras – så har vi inte heller fått några annonserade prishöjningar från någon producent. Om rabatterna på listpriserna skulle stiga efter årsskiftet, vilket de brukar göra, så skulle det innebära en faktisk prissänkning.

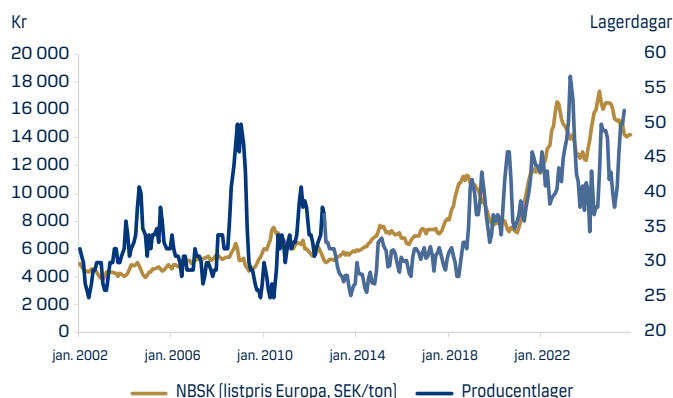
Samtidigt ser vi att priset på kortfibrig massa har börjat stiga, även om det än så länge rör sig om en mycket försiktig uppgång. Sedan slutet av september har priset på kortfibrig sulfatmassa, huvudsakligen importerad från Sydamerika, ökat med 8% och i Kina har priserna ökat med ungefär lika mycket sedan prisbotten i mitten av augusti. Aktörer i Kina talar om en uppgångsfas just nu med prisuppgångar annonserade innan jul. Men, om vi zoomar ut och sätter dessa uppgångar i perspektiv kan vi konstatera att priserna fortsatt är på historiskt låga nivåer.

Ett tema som i och för sig inte är nytt men som vi upplever fått ökat fokus den senaste tiden är Kinas utbyggnad av egen massakapacitet. Det rör sig, såvitt vi kan se, om fem projekt om totalt 4,5 miljoner årston 2024-2026. Fler lär dock ligga i planeringsstadiet. I samtliga fall rör det sig om kortfibermassa och integrerad kapacitet som därför främst kommer att konkurrera med kortfibermassan från Latinamerika och Sydostasien.

Frågan är hur uthållig fiberförsörjningen är för dessa nya bruk. Till viss del handlar det om ökad inhemsk avverkning men även import av flis från ex. Australien. I bägge fallen lär fiber- och därmed även produktionskostnaden för denna nya kapacitet bli relativt hög. Enligt de brasilianska bolag vi lyssnat på (som dock talar i egen sak, ska sägas) så rör det sig om cash cost - rörlig kostnadsnivå - på omkring 610 dollar per ton, vilket kan jämföras med en cash cost för latinamerikansk massa på omkring 400 dollar per ton.

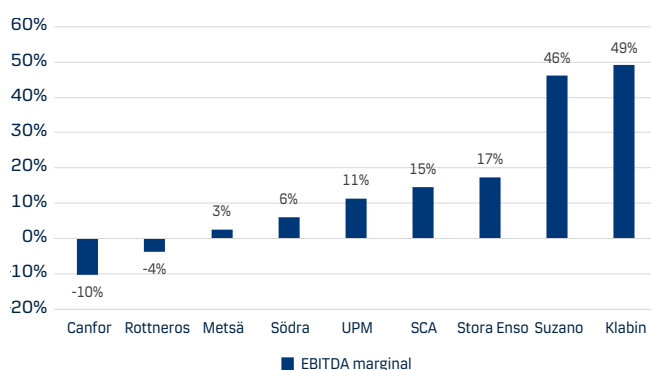
För den svenska massaindustrin - med en årlig produktion på drygt 11 miljoner ton - är det avgörande att behålla sin konkurrenskraft. Även om investeringar i produktionseffektivitet och logistik kan göra mycket är fibertillgång och fiberkostnaden avgörande. Enligt de källor vi har ligger cash cost för svenska producenter av långfibrig sulfatmassa idag på omkring 700-750 dollar per ton, strax under Finland och Kanada. Här handlar det inte enbart om priset för massaved utan om den totala betalningsförmågan hos det skogsindustriella komplexet som helhet - sågverk, massaindusti och energisektorn. Endast genom hög effektivitet i alla tre benen kan de internationellt sett höga virkeskostnaderna i Sverige bäras.

Figur 7. Pris och globala producentlager för långfibrig sulfatmassa



Källa: Fastmarket, PPPC, Danske Bank Equity Research

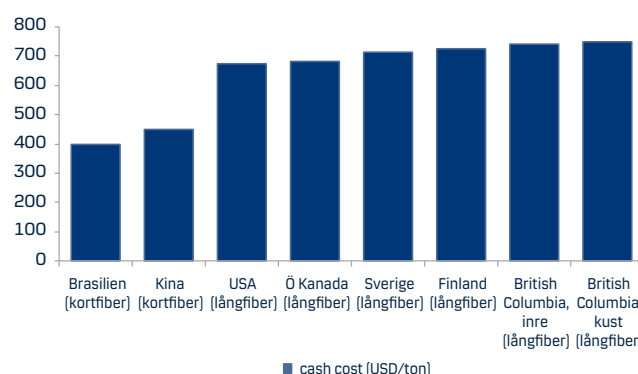
Figur 8. Rörelsemarginal före avskrivningar (EBITDA) för utvalda massaproducenter under tredje kvartalet 2025*



Källa: Bolagsrapporter, VisibleAlpha, Danske Bank Equity Research

* avser enbart bolagens huvudsakliga massadivisioner (som i flera fall även innehåller biverksamheter)

Figur 9. Cash cost per ton levererat i Kina



Källa: Suzano presentation, Hawkins Wright (augusti 2025), Danske Bank Equity Research

Trävarumarknaden

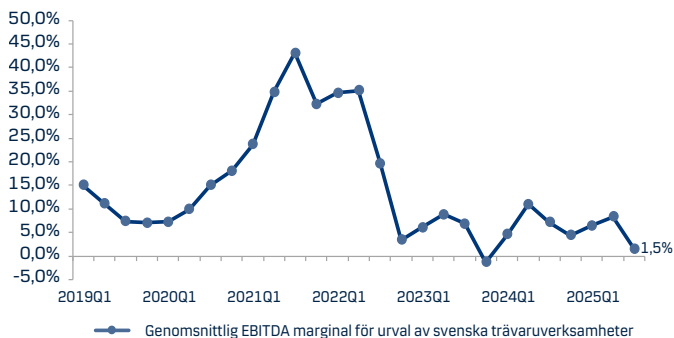
Man hoppas på nästa år (igen)

Svenska sågverk är inte glada. Enligt senaste barometermätningen från Konjunkturinstitutet i oktober så har optimismen från början av året helt försvunnit och även om man har blivit något mindre pessimistisk jämfört med bottenmätningen i juli så ligger man fortfarande klart under jämviktsnivån och lägre än vad vi legat under större delen av perioden sedan trävarububblan sprack 2022.

Denna pessimism syntes även i bolagens rapporter för tredje kvartalet och utsiktskommentarer. Ser vi till rörelsemarginalen före avskrivningar (EBITDA) för de fem svenska sågverksbolagen som vi följer (SCA, Holmen, Vida, Södra och Stora Enso, även om den senare är mera finländsk/europeisk än svensk) så var genomsnittet nere på 1,5%, det sämsta genomsnittet sedan fjärde kvartalet 2023. Spridningen mellan bolagen fortsätter att vara stor med SCA som sticker ut med en marginal på 15% medan både Holmen, Vida och Södra hade negativa marginaler och Stora Enso klarade sig precis över nollan med en marginal på 1,1%. Det ska dock sägas att även för SCAs del var detta en nedgång jämfört både med förra året och tidigare i år. Även om samtliga bolag talar om lägre timmerpriser så är vårt intryck att det främst rör sig om något som kan komma att slå igenom kostnadsmässigt nästa år. För fjärde kvartalet talar man istället om fortsatt höga timmerkostnader samtidigt som försäljningspriserna väntas röra sig sidledes eller, mera sannolikt tror vi, nedåt.

När vi talar med sågverksbolagen om nästa år handlar det mera om en förhoppning om att det ska bli bättre än i år – lägre timmerpriser och kanske bättre efterfrågan ifall lägre räntor och mindre oro över handelstullar får genomslag i ökat byggande – än faktiska spaningar. Vad vi tycker är mera intressant att notera är hur mycket produktionen av sågade trävaror i två av Nordens främsta konkurrentregioner – Tyskland och British Columbia – minskat. Sedan 2021 har Tyskland och västra Kanada tappat totalt 14 miljoner kubikmeter i årlig produktion. Det är alltså betydande nedgångar i vi talar om. Samtidigt har rysk export om cirka 5 miljoner kubikmeter per år till Europa försvunnit. Dessa siffror kan jämföras med en total svensk trävaruexport på 13,5 miljoner kubikmeter 2024. Vi tror att dessa nedgångar är huvudsakligen strukturella och kommer att få svårt att komma tillbaka igen även om efterfrågan skulle öka. I Tyskland och British Columbia har skogarna drabbats hårt av insektsangrepp och EU lär avvakta med att släppa in ryska trävaror även om det blir uppehåll i kriget. Skulle konjunkturen förbättras och efterfrågan öka igen skulle nordiska sågverk kunna stå som vinnare.

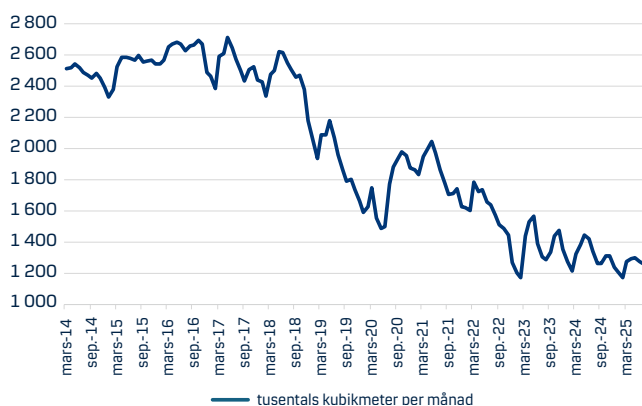
Figur 10. Sverige: genomsnittlig rörelsemarginal före avskrivningar för ett urval av trävaruproducenter*



Källa: bolagsrapporter, Danske Bank Equity Research

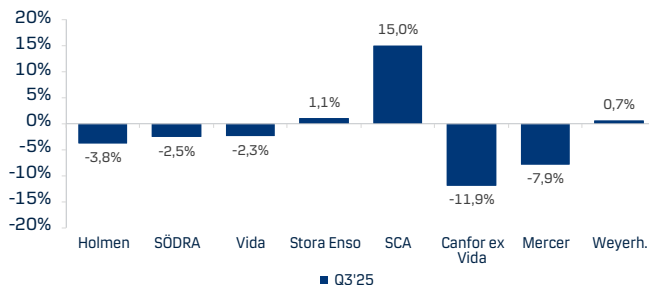
* Genomsnittet är beräknat på trävarudivisionerna inom SCA, Holmen, Stora Enso, Vida och Södra.

Figur 11. British Columbia: produktion av sågade trävaror per månad (genomsnitt senaste tre månaderna)



Källa: Statistics Canada, Danske Bank Equity Research

Figur 12. Marginaler före avskrivningar (EBITDA) för utvalda sågverksrörelser i tredje kvartalet



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank Equity Research

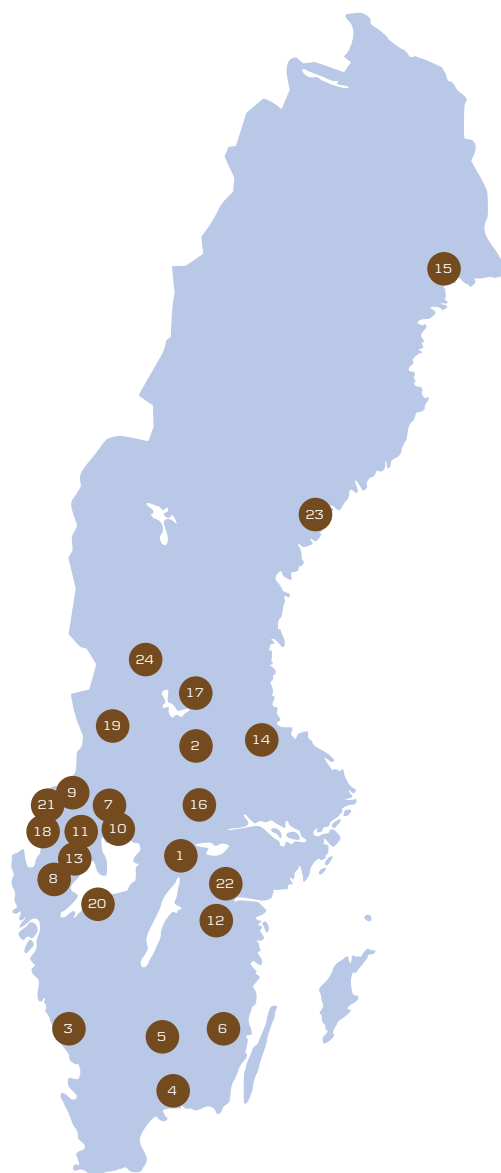
Aktuella varsel inom svensk skogsindustri

Den svenska skogsindustrin har haft tre tuffa år med svag efterfrågan, skyhöga ved- och timmerpriser, ökad konkurrens från Kina, amerikanska tullar och en starkare svensk krona. Som ett resultat har flera bolag annonserat varsel under året. Vi har sammanställt en karta över de varsel inom papper, massa och trävaruindustrin som vi känner till. (Det är alltså troligt att vi missat något.) Totalt får vi hop 1 322 anställda.



Tabell 1. Varsel vid svensk sågverk och pappers- och massabruk

Nr	Bolag	Anläggning	Personal	Verksamhet
1	SETRA	Hasselfors	33	sågverk
2	SETRA	Långshyttan	60	sågverk
3	Södra	Värö	50	bruk
4	Södra	Mörrum	45	bruk
5	Södra	Växjö	50	administrativa tjänster
6	Södra	Mönsterås	55	bruk
7	Nordic Paper	Bäckhammar	27	bruk
8	Nordic Paper	Säffle	37	bruk
9	Nordic Paper	Åmotfors	9	bruk
10	Stora Enso	Skoghall	40	bruk
11	Stora Enso	Grums	20	sågverk
12	Billerud	Skärblacka	90	bruk
13	Billerud	Gruvön	160	bruk
14	Billerud	Gävle	180	bruk
15	Billerud	Karlsborg (Kalix)	40	bruk
16	Billerud	Frövi	90	bruk
17	Balungstrand	Enviken	18	bruk
18	Moelven	Edanesågen (Arvika)	25	sågverk
19	Moelven	Ransby	38	sågverk
20	Moelven	Säffle	70	sågverk
21	Moelven	Årjäng	10	sågverk
22	Holmen	Norrköping	40	sågverk
23	Metsä Board	Husum	100	bruk
24	Bergkvist Siljan	Mora	35	sågverk



Timmer & Massaved



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

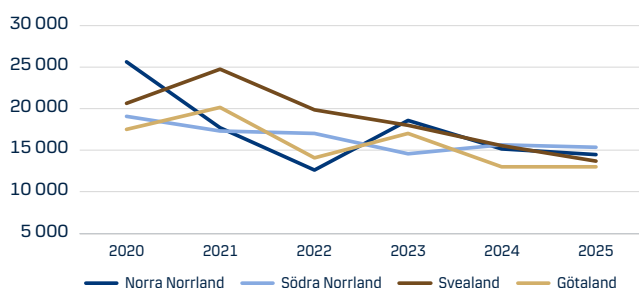
Rekordlåg avverkningsvilja trots rekordpriser

"Kan det vara så att det först är när signalerna om en första pris-sänkning kommer, som det verkliga utbudet vaknar?" skrev vi i vårt tredje nyhetsbrev för 2024. Nu, drygt ett år senare, kan vi konstatera att det inte riktigt var så enkelt.

Hösten brukar normalt sett vara en bra tid att sälja virke. Sågverken har lägre lager efter semestern och behöver köpa på sig volymer igen. Med anledning av sommarens aviserade prissänkningar fanns det därför goda chanser för att skogsägarna skulle agera och sälja innan priset nått toppen. Tvärtom ser vi i stället en för årstiden rekordlåg takt på avverkningsanmälningar. Det verkar som om skogsbolagen har förlorat makten att reglera utbudet genom att höja virkespriset, åtminstone den här gången. Jämfört med samma kvartal föregående år har takten gått ned 5%, och jämfört med snittet för 2020–2024 är det hela 20% ned, där minskningen är som allra störst i Götaland och Svealand, se figur 13.

Flera aktörer vi talat med beskriver fortsatt kontrakteringsläget som starkt, vilket inte helt överensstämmer med statistiken för avverkningsanmälningar. Detta tror vi kan bero på att kontrakteringstakten upplevs som god i relation till sågverkens produktionsneddragningar och därmed ett minskat timmerbehov.

Figur 13. Avverkningsamäld areal Q3 2020–2025 per region



Källa: Skogsstyrelsen

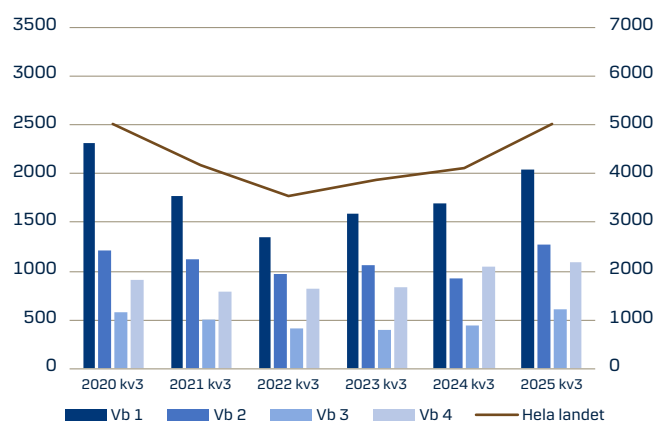
Fyllda massavedslager riskerar att drabba skogsentreprenörerna

Vi har tidigare skrivit om snabbt stigande lagernivåer av massaved, och alla signaler vi får från branschen tyder på att utvecklingen håller i sig. För landet som helhet har nivåerna av massaved ökat med 22% jämfört med samma period föregående år, där utvecklingen är som störst i mellersta och norra Sverige, se figur 14. Fram till nu har det främst varit lövmassaveden som har varit

svår att hitta avsättning för, men nu ser även barrmassaveden ut att följa samma utveckling.

När marknaden bromsar in och utbudet blir för stort, så måste förr eller senare kranen med tillflöde vridas av. Det är därför inte alls osannolikt att vi framöver kan se produktionsbegränsningar för skogsentreprenörerna, i syfte att hantera de växande lagren av framför allt massaved. Sådana åtgärder skulle dock riskera att slå hårt mot entreprenörerna genom stillestånd och förlorade intäkter, om det inte finns tillägg i deras avtal som kompenserar för detta.

Figur 14. Lagerutveckling massaved Q3, per balansområde 1000 m³fub



Källa: Skogsstyrelsen

Färre aktörer på marknaden – en risk för skogsägarna

Under de senaste årens prisökningar har nya aktörer etablerat sig på virkesmarknaden, ofta med stark koppling till bränslemarknaden. Dessa aktörer utgörs i regel av rena inköpsbolag utan egna industrier, där lönsamheten bygger på att skapa en mellanskillnad i virkespriset.

I takt med att virkesmarknaden svalnar finns en risk att dessa aktörer drar sig tillbaka. När industrin anpassar sig till marknads-läget och minskar sin produktion sjunker också behovet av råvara. I en sådan situation kommer industrin sannolikt att prioritera sin egen inköpsorganisation och befintliga, ofta dyrt inköpta, rotlager, samtidigt som centrala inköp från externa leverantörer minskar. Även om vi ännu inte sett några tydliga exempel på detta, gör vi analysen att det är en trolig utveckling i en fallande marknad. För skogsägarna är detta enbart negativt, då färre aktörer på marknaden leder till minskad konkurrens och färre avsättningsmöjligheter för virket.

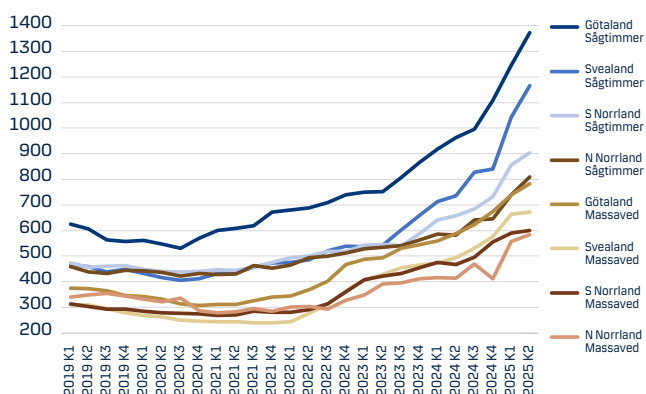


Råd till skogsägarna

Efter ett kvartals uppehåll så är statistiken för leveransvirke tillbaka. Prisutvecklingen för sågtimmer i Götaland och Svealand ser om möjligt ännu kraftigare ut än tidigare, medan prisutvecklingen på massaved i främst mellersta och norra Sverige planar ut, se figur 15.

Från och med i höst redovisar Skogsstyrelsen även prisstatistik för avverkningsupdrag. Det som hittills finns att tillgå är endast preliminära siffror från innevarande år, vilket gör det svårt att dra några slutsatser och göra några jämförelser. Dessutom ställer vi oss kritiska till hur tillförlitliga siffrorna är. Vidare är det problematiskt att vi i Sverige har en prisstatistik som redovisas med över tre månaders fördröjning. Prisstatistiken för kvartal 3 blir exempelvis först tillgänglig i december. Som det ser ut nu är det snarare en tillbakablick i backspegeln än det fantastiska säljstöd det skulle kunna vara för skogsägarna. Här ligger vi långt efter våra nordiska grannländer.

Figur 15. Timmer och massavedspriser, leveransvirke per region kvartalsvis SEK/m³fub



Källa: Skogsstyrelsen

Södra Sverige

I södra Sverige har flera stora aktörer justerat ner sitt erbjudande till skogsägarna. På sågtimmer kan det röra sig om så mycket som 200-300 kr/m³fub. Virkesinköparna tar betydligt mindre risk i sina affärer än tidigare. Som skogsägare går det fortfarande att sälja virke till höga nivåer, men anser virkesinköparen att det är för dyrt så kan man få ett "nej tack".

Det som är anmärkningsvärt är att Södra Skogsägarna än så länge inte sänkt sina timmerpriser. För perioden augusti-oktober redovisar Södra Skogsägarna ett snittpris för grantimmer inkl. premier om 1 552 kr/m³fub. Sågverken i Götaland skulle nog vilja få ned prisnivån ytterligare, men det är svårt så länge skogsägarföreningen låter det vara oförändrat. Här är dock vår bedömning att prissänkningarna inte kan vara långt borta och samtliga sortiment ligger i farozonen.

- Fortsatt stor efterfrågan på grantimmer, men prisbilden är på väg ned
- Gallringsbehovet kan inte vänta, utnyttja fortsatt höga massavedspriser
- Viltbehandla dina plantor, en viltskadad planta blir en nedklassad rotstock
- Äger du ingen röjsåg? Köp en idag!

Mellansverige

Även i Mellansverige är det tydligt att virkesmarknaden har svalnat av, men vi ser inte riktigt lika stora förändringar som i söder. På samma manér som i Götaland, erbjuder skogsägarföreningen Mellanskog så här långt ett oförändrat pris på grantimmer, vilket håller uppe grundnivån i marknaden*. De högsta anbudsnivåerna har avtagit, men på rätt objekt med grovt grantimmer och nära väg finns det fortfarande möjlighet att sälja till riktigt höga nivåer. Sågverkens försörjningsläge och timmerbehov kan se ganska olika ut. En del aktörer kan vara mer desperata efter virket än andra, så som skogsägare finns det all anledning att jämföra.

- Fortsatt en stor efterfrågan på gran, men intresset för talltimmer svalnar
- Stora prisskillnader i grundpriser, se till att du får alla tillägg och påslag
- Vi tjuvar vidare - röjning, röjning och åter röjning!

Norra Sverige

Längst upp i norr är prisförändringarna betydligt mindre dramatiska än i resten av landet, både vid uppgång och nedgång. Även här har marknaden svalnat av, men vi ser inga jättestora förändringar på priset till skogsägarna. Den regniga hösten har dock ställt till det för flera aktörer, vilket har tvingat bolagen till att prioritera objekt med bättre drivningsförutsättningar och högre tallandel. Det här har resulterat i en viss brist på grantimmer, vilket lokalt känns av i marknaden och håller uppe den historiskt höga, men sett till övriga landet blygsamma prisnivån.

Vi kommer sannolikt få se prissänkningar framöver även i norr, men dessa förväntas främst ske genom minskade premier och påslag. Norra Sverige har länge haft lägre virkespriser jämfört med resten av landet, men kanske ser man nu en möjlighet att jämnat ut dessa skillnader.

- Lokalt brist på grantimmer, granobjekt med bra bärighet premieras
- Stora prisskillnader i grundpriser, se till att du får alla tillägg och påslag
- Snö, kyla och mörker - ingen lätt tid för skogsvård, röj om möjligt och prioritera "skoglig administration" ex. planering inför kommande år

Årets skogsanalytiker korad

Vinnaren i Danske Banks tävling "Årets skogsanalytiker" på Elmia Wood är nu utsedd. Den lyckliga vinnaren gav sina knivskarpa analys och hamnade oerhört nära marknadens facit.

Sofia Tholén i Tjällmo

Skogsmarkspriser Götaland halvår: 918 kr/m³sk
Snittpris för barrmassaved augusti: 757 kr/m³fub
Trävarupriser export augusti: 3 224 kr/m³

* Under pressläggning, den 19 november sänkte Mellanskog sina virkespriser på flera sortiment, bland annat grantimmer.

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Linda Andersson
VD, Derome Timber

Sågade trävaror: På marknaden ser vi ett stort överutbud och ett färdigvarulager som växer, särskilt fura. Det är en tydlig prispres i Europa, medan det är något stabilare här i Sverige. Vi begränsar nu produktionen på våra sågverk för att anpassa oss till marknaden.

Timmer och massaved: Vi upplever en viss överbalans på samtliga sortiment, och ett överskott på talltimmer och lövmassaved. Det är ett relativt stort säljintresse från skogsägarnas sida, men vi tvingas välja bort de dyraste affärerna. Det är helt enkelt en ohållbar balans i priset mellan råvara och färdigvara.

Energisortiment: På kort sikt pga den varma hösten har vi ett stort utbud på biobränsle, men sett över hela säsongen bör det sluta i balans förutsatt att vi får en normal vinter.



Jerry Larsson
Affärsområdeschef Trä, SCA

Sågade trävaror: Även om efterfrågan är svag så finns den där, marknaden lever i högsta grad.

Den amerikanska marknaden är svag men det finns ljusglimtar i en del andra marknader som Tyskland samt i Asien och Mellanöstern.

Lägre avverkning i västra Kanada och Tyskland kommer att göra det allt viktigare att säkra råvaruförsörjningen.



Roger Johansson
Virkeschef, Mellanskog

Timmer: Det är generellt sett ett underskott på grantimmer och fortsatt en god efterfrågan. Talltimret däremot är på gränsen till ett problem. Det är starka flöden ut från skogen och flera aktörer som är välförsörjda. Gällande virkespriserna så är det en press nedåt på samtliga timmersortiment, men framför allt på

talltimmer och kientimmer.

Massaved och energived: Det är ett tydligt överskott på framför allt lövmassaved och biobränsle, men nu märks det även på barrmassaveden. Produktionen i skogen rullar på bra än men vi kan behöva fokusera avverkningarna mer mot grov skog för att säkra avsättningen av massaveden därifrån och samtidigt ha en bra timmerproduktion.



Lennart Eberleh
VD och Koncernchef, Rottneros

Massamarknaden: Marknaden är osäker och många köpare är avvaktande.

Att priserna på kortfiber nu stiger är en bra nyhet även för långfibern.

Även om Kina bygger ny massakapacitet är det osäkert hur den långsiktiga fiberförsörjningen till dessa bruk kan upprätthållas.



Skogsfastighetsmarknaden



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

Virkesmarknadens inbromsning skapar försiktighet

Efter sommaren kunde det konstateras att skogsmarken bjöd på ett ökande prisläge, med högst prisökning i Götaland. Enligt Ludvig & CO var prisuppgången första halvåret 5,7 % i hela landet varav 2,7 % i norra Sverige och 8,9 % i södra. Även SVEFAS statistik visade på en prisuppgång i hela landet, om än något försiktigare. Enligt Ludvig & CO kostar skogen i snitt nu 566 kr/m³sk i landet, fördelat över landet enligt tabell 2.

Med skogsmarkspriser som efter första halvåret närmast varit åter på den rekordnivå vi upplevde för tre år sedan men med spretighet och hög dos försiktighet är vår skattning av att virkesmarknadens inbromsning fått ett par av skogsmarkens spekulanter att dämpa aptiten. Halvårsstatistik är alltid svårtytt, där vårens budavslut ofta faller ut i höstens prissummering i samband med tillträde, men låt oss se vad helåret 2025 ger för utfall av prisläget.

Den virkesfeta fastigheten som var hårdvaluta i början av året är märklarkaren tydlig med att spekulanterna nu räknar mer försiktigt på och värderar kassaflödet både lägre och längre. Att artskyddsfrågan och den både upplevda och reella risken för avverkningsrestriktioner nu påverkar spekulanterna och marknaden känns som ett faktum, vilket parallellt med en avmattad virkesmarknad bidrar till minskad budiver.

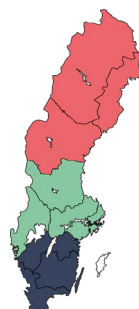
I andra vågskålen ligger det faktum att styrräntan sänkts 0,75 procentenheter under innevarande år till nuvarande nivå 1,75 %, vilket skapat en ökad möjlighet att räkna hem skogsköpet med mildare räntekostnad och mer förutsägbar finansiering. När mer än 70 % av skogsköparna äger mark sedan tidigare kan vi också konstatera att det finansiellt starka året för landets jord- och skogsbrukare bör skapa god anledning och aptit att rusta för tillköp.

Bolagen har fortfarande ögonen på skogen

I tiderna av nollränta var skogsmark det givna tillgångsslaget för bolag som sökte trygga placeringar i grön riskfri avkastning. I takt med stigande räntor och i skenet av diskussionen kring hur vi ska bruka vår skog har intresset från bolag att förvärva skogsmark antagits svalnat. Senaste tiden har vi dock konstaterat att bolagsaffärerna gått i lås. Södra annonserade i oktober att man säljer sin skog i Baltikum till Ingka Group. Stora Enso försäljning slutfördes i maj med Soya Group som köpare, även om Stora Enso behåller viss ägarandel. Och av de större fastigheter som sålts till privata aktiebolag under året verkar barometern ändå peka på optimism. Det finns ett fortsatt intresse från bolag att förvärva skogsmark.

Jordförvärvslagen står sig fortsatt stark. Utredning i våras om den skulle öppna upp för juridiska köp, tvärstängt. Nu driver även en utredning frågan om möjligheten ska stängas att överlåta fastigheter till juridisk person genom testamentes arv. Går även den utredningen föreslagna väg så täpps ytterligare ett hål till för juridiska köp. Detta borde tala för att den juridiskt ägda marken är än mer cementerad och möjligheterna till förvärvstillstånd för juridisk person ej ökar. Talar detta för att det omtalade "bolagspåslaget" består?

Tabell 2. Prisläget halvåret 2025 fördelat på respektive region



Källa: Ludvig & CO

Region	Snittpris kr/m ³ sk
Norra	339
Mellersta	546
Södra	918
Sverige	566



Anders Henriksen
Skogsbyrågruppen, Dalarna
www.skogsbyragruppen.se

Marknaden är fortsatt spretig där vissa fastigheter går starkt medan andra är mer svårsålda. Generellt känns läget något svalare än i våras. Sänkningen av virkespriserna har så klart fått en viss effekt på virkesrika fastigheter. I vår geografi är inte gammal skog på svagare bonitet ovanligt och där upplevs viss oro hos spekulanterna. Synen på naturvärden och stoppade avverkningsställen ställer till det på marknaden. Utbudet är oförändrat och fortsatt många som vill sälja och vi har ett bibehållet intresse från både grannar och andra geografier men visst märker vi av något färre budgivare per objekt. Det bör absolut finnas en potential i fastighetspriset i Mellansverige framåt, med tanke på hur mycket som hänt på virkesmarknaden i området senaste åren.



Lars Ektander
Areal, Östergötland
www.areal.se

Vi upplever helt klart en uppåtgående trend, med fler budgivare än för ett par år sedan. Känslan är att prisökningen håller i sig andra halvåret, men inte samma ökning som tidigare. Men marknaden är svårspådd med objekt som överraskar både på upp- och nedsidan. Vi kommer från en urstark virkesmarknad och har nu fått några virkesprissänkningar och skogsbolagen har det tufft, det är klart att det är osäkerheter vi gärna hade varit utan. Men trots virkesprissänkningar är alltså slutavverkningsnettot högre än skogsfastigheternas snittpris kr/m³ på de flesta områdena i Sverige. Inför 2026 bör det vara ett bra läge för både köpare och säljare när räntan har sänkts några gånger, virkespriserna är fortfarande höga samtidigt som framtidsutsikterna för skogen är spännande.

Ränta & valuta



Frida Måhl

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

Ljusningar i höstmörkret

Den senaste tidens makroekonomiska data bidrar med viss ljusning i det svenska höstmörkret. Hushållens konsumtion ser ut att hitta ny styrka och ledande indikatorer för arbetsmarknaden har förbättrats. Riksbanken sänkte räntan i september och lämnade den oförändrad i november, vilket var väntat av marknaden. Marknadens förväntningar och konsensus är att räntan kommer att vara kvar på den här nivån ett tag framöver. Riksbankens fokus är fortsatt på den svaga arbetsmarknaden medan den förhöjda inflationen alltför avfärdas som tillfällig. Denna bedömning kan utmanas av starkare signaler från arbetsmarknaden och särskilt om inflationen fortsätter att överraska på uppsidan. Den underliggande inflationen i oktober var 2,8 procent vilket var den 46:e månaden i rad med underliggande inflation högre än Riksbankens mål på 2 procent. Vi ser framöver att det finns fortsatta upprisker för inflationen och det vore inte oväntat om Riksbanken gradvis skiftar mot en mer åtstramande kommunikation. På räntemarknaden kan det finnas anledning att positionera sig mot högre räntor och brantare kurva. Riksbanken har sannolikt nått botten av denna räntesänkingscykel och det stora obligationsutbud som väntas framöver till följd av ökad upplåning, väntas pressa upp längre marknadsräntor på sikt.

Den svenska kronan har visat motståndskraft och har de två senaste månaderna handlat i intervallet 10,90–11,10 mot euron, hjälpt av starka svenska makroekonomiska data, globalt positivt risksentiment och säsongsmönster som tenderar att vara kronan till gagn mot årsslutet. Räntedifferensen mot euroland bör tynga kronan och framöver väntar vi oss att det får ett större genomslag och våra modeller signalerar en rättvis kurs för EUR/SEK mellan 11,15–11,20. Senaste tidens nivåer under 11,00 kan således betraktas som attraktiva nivåer att låsa in EUR-exponering på.

Tabell 3. Prognos ränta & valuta Danske Bank

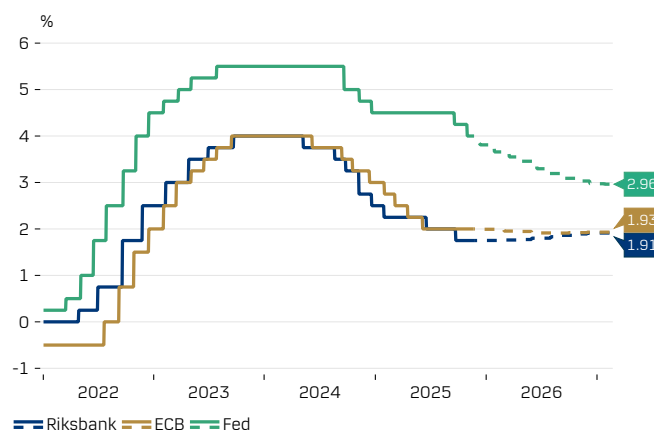
	1m	+3m	+6m	+12m
USD/SEK	9,57	9,49	9,42	9,34
EUR/SEK	11,00	11,20	11,30	11,40
	Spot	+3m	+6m	+12m
Riksbanken	1.75	1.75	1.75	1.75
ECB	2.00	2.00	2.00	2.00
FED	4,00	3,75	3,50	3,25

Figur 16. Kronan förväntas försvagas mot euro



Källa: Macrobond och Danske Bank

Figur 17. Styrrentor och marknadens prissättning



Källa: Riksbanken, ECB, Fed, Macrobond och 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