

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

Rekordpriser på allt i skogen men skogsägarna tvekar

Timmer, massaved och energived – allt betalas till rekordpriser, men ändå tvekar skogsägarna. Årets anmälningar för slutavverkning har sjunkit med 17 % jämfört med 2021. Marknaden signalerar en rekyl med brutalt trävaruprisfall och en massamarknad som vänt. Är skogsägarnas kassor fyllda, är barkborreskogen redan avverkad eller har den svenska jantelagen som spelat in? Bankens råd – Greppa tillfället och sälj ditt virke innan årsskiftet! Vi analyserar virkesmarknaden på sid 9.

Sågverkens lönsamhet faller dramatiskt efter virkespriskollaps

Från rekordvinster mot break-even på bara några månader. Fritt fall på trävaror och höjda kostnader på ved och el orsakar sågverkens oerhört snabba lönsamhetsfall. Branschen hoppas på en prisutplaning där USA och Kina driver marknaden samtidigt som ryska volymer minskar. Oron finns dock för en andra prissänkningståg när proffs- och industrimarknadens projekt löper ut. Se analys sidan 6.

Är det dags att sälja när skogsmarkpriserna upphävt tyngdlagen och börsera rasat?

Priserna på större skogsfastigheter fortsätter upp och trotsar gamla sanningar om att skogen följer bostäderna. Får vi se ett större utbud nu? Banken analyserar marknaden på sidan 12.

2 Temaartikel:

- Skogen vårt viktigaste energislag. Nu vill EU förbjuda GROTen.

4 Temaartikel:

- Skogsindustrin rikare än någonsin

5 Massamarknaden

- Nu faller massapriserna

6 Trävarumarknaden

- Trävarupriserna har rasat brant

9 Timmer & Massaved

- Toppris på timmer när trävaror rasar

10 Råd till skogsägarna

- Skogsägarna tvekar i rekordprisläge

11 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Måns Johansson, Vida "Priserna har fått en rejäl smäll den senaste tiden"

12 Fastighetsmarknaden

- Försiktighet varvas med fantasipriser

13 Ränta & Valuta

- En räntetopp är i sikte
-

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

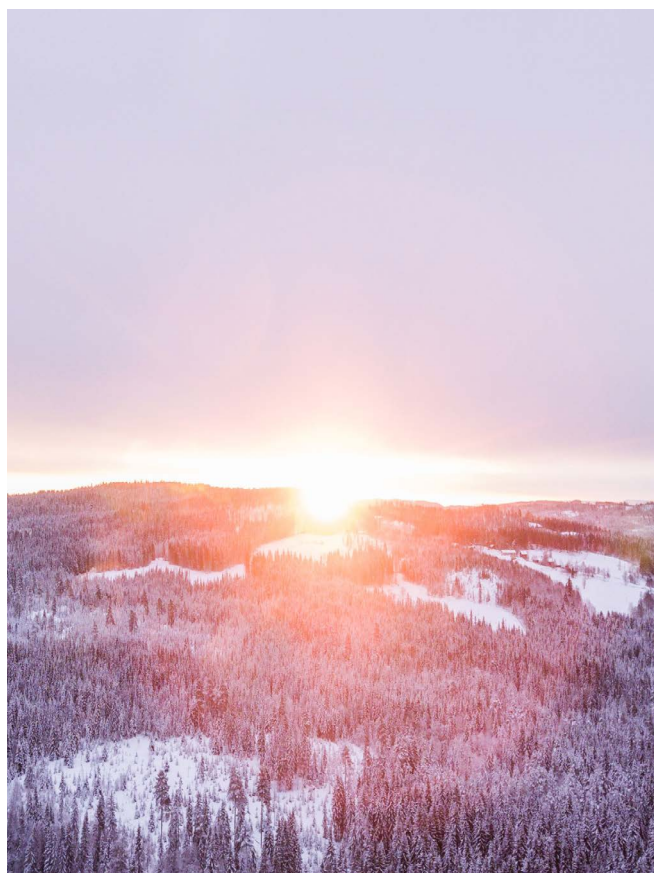
Temaartikel: Skogens energi

EU vill förbjuda GROTen

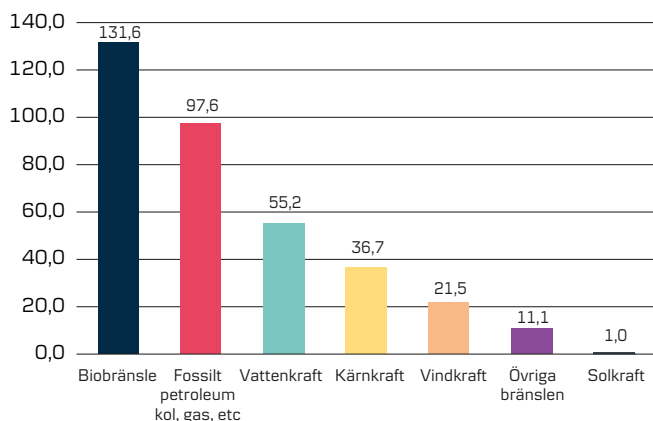
Europas beroende av energi från Ryssland har skapat en exceptionell situation med skenande gas-, el- och oljepriser efter att kriget i Ukraina startade. Situationen har tydliggjort sårbarheten och betydelsen av inhemsk energi. Debatten rasar om vilka energislag som skall ge Sverige och Europa en stabil, trygg och kostnadseffektiv försörjningssituation. I juli röstade EU-parlamentet igenom att både fossil naturgas och kärnkraft skulle klassas som hållbara investeringar utifrån den s.k. Taxonomin. Det kan tyckas självklart att fossil naturgas med stora CO₂-utsläpp inte är hållbar, men värderingar har ändrats med krisen. Å andra sidan så driver samma parlament med stor entusiasm, i förnybartdirektivet RED III, frågan om att förbjuda användningen av "primära skogsbränslen". Det vill säga skogsenergi från GROTen och stamved, exempelvis barkborredödad gran. Man hänvisar till biodiversitetsfrågan, som regleras i andra lagar, direktiv och certifieringar. Att förbjuda användningen av energi från skogsrester samtidigt som hela Europa skriker efter reglerbar, lokalproducerad och grön energi känns tondövt. Sverige är det land som drabbas mest av förslaget och skulle det gå igenom så innebär det, enligt SVEBIOS beräkningar, att upp till 20 TWh tillförd energi behöver ersättas fram till 2030.

Skogsenergin Sveriges största energislag

Skogsenergi är vital för Sverige och Norden. Biobränslen står för hela 37 % av Sveriges totala energiförbrukning och är Sveriges största energislag, se figur 1 & 2. Ja du läste rätt 37 %, och över 90 % kommer från skogen. Det är skogsbränslen som gjort det möjligt för Sverige att, liksom inget annat land i Europa, göra sig nästan oberoende av fossila bränslen för exempelvis uppvärmning av våra bostäder genom fjärrvärme.

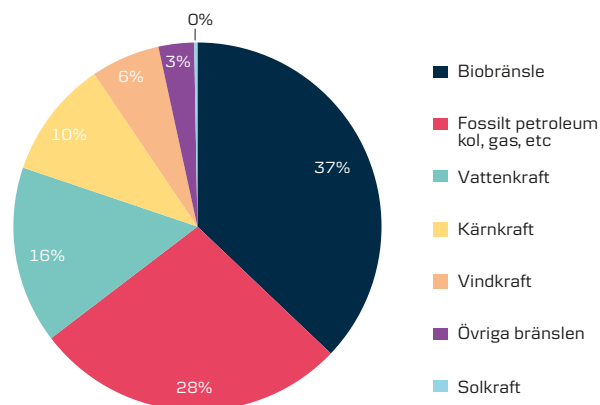


Figur 1. Sveriges totala energianvändning 2020 i TWh fördelad på källa.



Källa: Energimyndigheten, Danske Bank

Figur 2. Total energianvändning procentuellt fördelad på källa Sverige 2020



Källa: Energimyndigheten, Danske Bank

Avancerade biodrivmedel och kolfiber i nästa fas

Svensk skogsindustri har också ställt om från att historiskt varit en stor oljeförbrukare till att i istället vara en viktig leverantör av grön energi. När cellulosan går till papper så förbränns trädstammens övriga beståndsdelar som lignin och hemicellulosa för att torka massa och papper. I dag ligger Nordisk skogsindustri precis i startgroparna för att ta nästa steg och använda ligninet till avancerade biodrivmedel som exempelvis flygbränsle. Detta öppnar möjligheter till att, i nästa steg, producera bioplaster och kolfiber. När man tar bort ligninets energi i massaprocessen så måste denna energi ersättas, sannolikt med GROT. EU-parlamentet, som vill stoppa GROTen, ställer samtidigt krav på en minskning av transportbranschen växthusgasutsläpp med 16 % fram till 2030 genom en kraftig ökning av avancerade biobränslen. Kalkylerna går helt enkelt inte ihop.

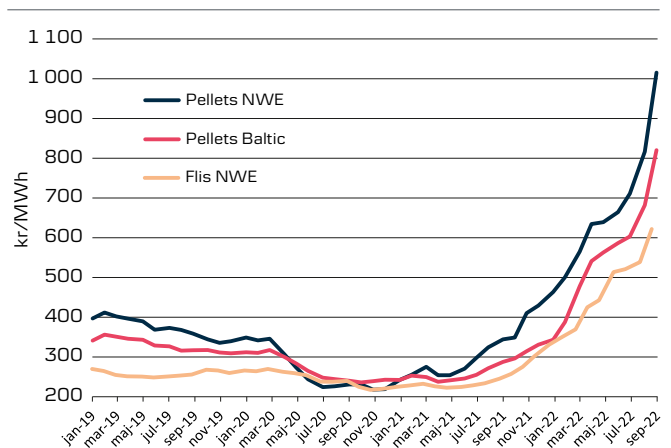
Rekordpriser på pellets och energiflis

Energikrisen har gett rekordpriser på all typ av energi, detta gäller även pellets och energiflis, se figur 3.

Figurerna visar en prisökning i Nordvästeuropa och Baltikum, under det senaste året (sept 21-22) med ca 170 % för energiflis och 190 - 200 % för pellets. Pelletspriserna för svenska villor har haft en lugnare utveckling och ökat med ca 60% under samma period. Priset på energiflis till svenska värme-

verk låg still fram till sommaren, vilket förvånar, men nu börjar även den röra på sig. Om vi ser till de spotpriser som betalas för energived ute i skogen just nu så kan vi konstatera att priserna gått från ca 150 kr till uppemot 400-500 kr/m³fib. Priserna varierar dock stort beroende på närhet till hamn, trädslag, tillgänglighet och kvantitet.

Figur 3. Prisutveckling månadsmedelvärden spotpriser k/MWh fasta biobränslen pellets- och flispriser nordvästra Europa samt Pellets Baltic.



Källa: Energimyndigheten, Danske Bank



Johan Vinterbäck
Specialist på
Energimyndigheten

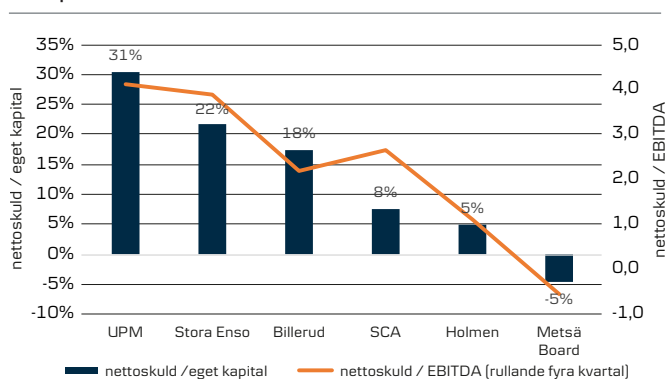
Internationellt finns ett ökat intresse för skogsenergi, där Sverige länge legat i frontlinjen. Samtidigt har vi sett hur vedpannor ersatts med värmepumpar, vilket i kristider ökar känsligheten för störningar och prissvängningar. Vi är nu i en period där skogsbränslenas betydelse som beredskapsbränsle borde bli synliggjord. Istället ser vi krafter, från bla. EU, som motarbetar skogen som energikälla. I dessa tider vore det olyckligt med en kursändring från skogsenergin. Det är viktigt att upprätthålla en bra beredskapsnivå på energisidan så vi inte är allt för beroende av omvärlden. Effektivt utnyttjande av vedråvaran till energi gör detta möjligt. Ett mycket intressant alternativ är småskalig kraftvärme (fjärrvärme med elproduktion), kanske även ned på gårdsnivå i framtiden. Detta skulle kunna komplettera vind- och solenergi.



Temaartikel: Skogsindustrin rikare än någonsin

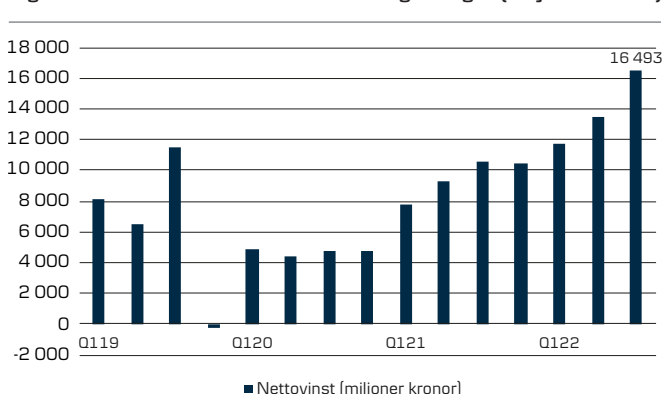
Den nordiska skogsindustrin har nog aldrig haft så här mycket pengar. I september hade de sex stora börsnoterade skogsbolagen i Norden¹ inte mer än 78,5 miljarder kronor i samlad nettoskuld. Det kan låta som mycket men det är exceptionellt lågt med hänsyn till bolagens intjäning eller balansräkningar. Vid utgången av september var nettoskulden i sektorn, jämfört med rörelseresultatet de senaste tolv månaderna, låga 0,97. Detta kan jämföras med tidigare bottenivåer på 1,28 under 2017 och 1,48 vid Millennieskiftet, se figur 4. När man jämför nettoskuld med eget kapital, vilket mer reflekterar bolagets historiska intjäning och ackumulerade vinster, så var snittet i september endast 18%. Även denna nivå är rekordlåg. Allt en konsekvens av att man gick in i pandemin med starka balansräkningar och sen tjänat exceptionellt bra med pengar de tre senaste åren.

Figur 4. Skogsbolagens skuldsituation vid utgången av september 2022



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

Figur 5. Samlad vinst för de nordiska skogsbolagen (miljoner kronor)



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

Starka kassor för investeringar

Frågan är vad detta innebär för skogsindustrin framöver. En framtid med betydande strukturella förändringar, inte minst de högre energipriserna och den tilltagande bristen på massaved. Vi räknar därför med att sektorn står inför vägskalet vad gäller

strategi och kapitalallokering. Lite förenklat kan man identifiera tre strategier:

- (1) stärka positionen som virkesköpare genom att investera i sågverk;
- (2) investeringar i energi och utveckling av biprodukter; och
- (3) att växa utomlands. I verkligheten handlar det ofta om olika kombinationer av dessa strategier.

Billerud, som saknar egen skog, har genom Versoförvärvet valt att kliva utanför Sverige och bygga en produktionsbas i Nordamerika istället för att bygga ut anläggningarna i Sverige. Ett sätt att minska beroendet av den nordiska massavedsmarknaden. Deras massaprojekt i Norge med Viken Skog, där man utreder bygget av ett BTMP-bruk i Follum, skall också ses ur perspektivet att stärka sin position som virkesköpare utanför Sverige.

Holmen kommer säkert att fortsätta vindkraftsutbyggnaden på egen mark. Då utbyggnadstakten bestäms av tillstånden så lär det inte bli mer än en vindpark vart annat eller vart tredje år. Beslutet att, tillsammans med SCA, utreda en investering i ett nytt gemensamt sågverk i Rundvik indikerar på ett ökat intresse att växa inom sågverkssektorn och därmed höja värdet på sin skog i regionen, se informationsruta på sidan 6. Vi tror inte att det är osannolikt att Holmen kan komma att göra ytterligare investeringar i sågverksrörelsen.

SCA som de senaste åren expanderat kraftigt genom investeringar i Östrands massabruk och containerboard i Obbola har nu en relativt tom projektpipeline. Därför tror vi man står inför betydande strategiska beslut. Att rapportera energi som ett eget affärsområde ger en tydlig indikation på kommande investeringar. SCA har varit tydliga med att man vill växa betydligt inom vindkraft genom att bygga nya parker på egen mark, men även förvärva befintliga verk och byta ut till större turbiner. Man har redan ett samarbetsprojekt med det finska oljebolaget St1 om ett nytt oljeraffinaderi i Göteborg där SCA kommer att leverera tallolja.

Om vindkraftverk och projektet med St1 är relativt små investeringar (en vindkraftspark kostar kanske 1-1,5 miljarder kronor och SCAs andel av projektet med St1 är 0,6 miljarder kronor) så kan nästa steg bli betydligt större. Man har länge talat om att bygga ett fullstort bioraffinaderi i anslutning till massabruket i Östrand där man har miljötillstånd för produktion av 300 000 ton biodrivmedel från svartlut. Sedan 2021 har man ett samriskbolag tillsammans med St1 för att utveckla projektet. Markarbetet pågår men investeringsbeslutet dröjer med hänvisning till att den tekniska lösningen inte är klar.

När/om detta blir av räknar vi med en betydande investering och ett viktigt steg in i framtidens skogskemi och skogsbaserade bränslen och material. Som referens kan man titta på UPM-Kymmene som slutför bygget av ett mindre bioraffinaderi i Tyskland för närmare 750 mio EUR med årskapacitet på 200 000 ton HVO.

¹ Billerud, Holmen, Metsä Board, Stora Enso, UPM-Kymmene och SCA

Massamarknaden



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

Nu faller massapriserna

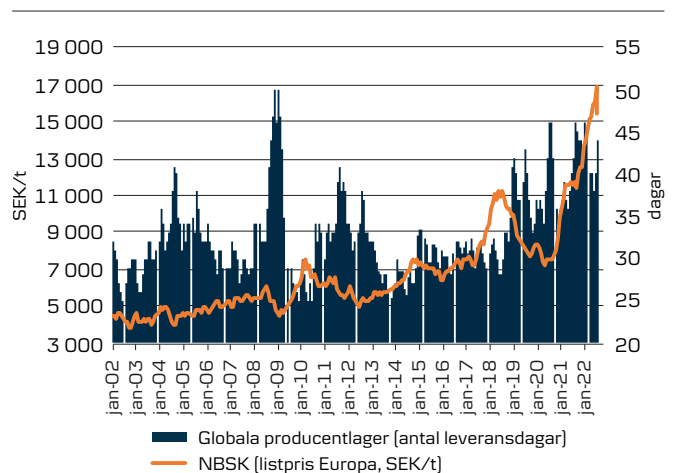
Nu faller massapriserna, något som vi tycker legat i luften en längre tid. Sedan toppen på \$1499/ton i slutet av september så har europeisk långfibrig sulfatmassa fallit med nästan \$40/ton (-2,6 %). Fallet har eskalerat och hälften av nedgången skedde under den senaste veckan (mitten november). Listpriset är nu \$1459 per ton. Justerar man för en genomsnittlig rabatt på ca 37 % ger det ett nettopris på omkring \$920. Det kan jämföras med ett kinesiskt transaktionspris på \$929, som är ned \$60 sedan toppen i juli. Producenter och köpare har nu träffats på årliga London Pulp Week för att diskutera avtal inför nyåret. Vi blir inte förvånade om priserna pressas ned ytterligare, givet den svagare efterfrågan från förpackningssektorn och ökad produktion från Mercers Stendal bruk i Tyskland, som skadades i en brand i somras.

Hur har då priscyklerna sett ut? Under de senaste tio åren har vi sett tre priscykler med tydliga upp och nedgångsperioder, se figur 6. 2018-2019 föll massapriset, i USD, med 33% på 12 månader, 2015-2016 med 14% på tolv månader och 2011-2012 med 25% på 15 månader. Även om pristopparna har varit olika så har samtliga bottnar hamnat omkring \$800 per ton, lite lägre 2012 och lite högre 2019. Förklaringen är att på nivån, drygt \$500 efter avdrag för rabatter, så har den rörliga produktionskostnaden legat för högkostnadsproducenter, vanligtvis kanadensiska bruk.

Givet den allt tightare vedmarknaden, inte bara i Europa utan även i Kanada, och den allmänna kostnadsinflationen så är det inte säkert att kostnadsbotten idag ligger på samma nivå som tidigare. Om man exempelvis utgår från Skogsstyrelsens prisdata så har priset på granmassaved ökat från 280 kronor per kubikmeter sedan botten i slutet av 2020 till 363 kronor idag (genomsnitt hela landet), en ökning med 83 kronor. Om vi antar att det går åt cirka fem kubikmeter per ton sulfatmassa så skulle det motsvara en kostnadsökning om knappt \$40 per ton massa. Större prisuppgångar i Nordamerika innebär att prisbotten i så fall skulle kunna ha ökat till \$900-950 per ton jämfört med den förra på \$820.

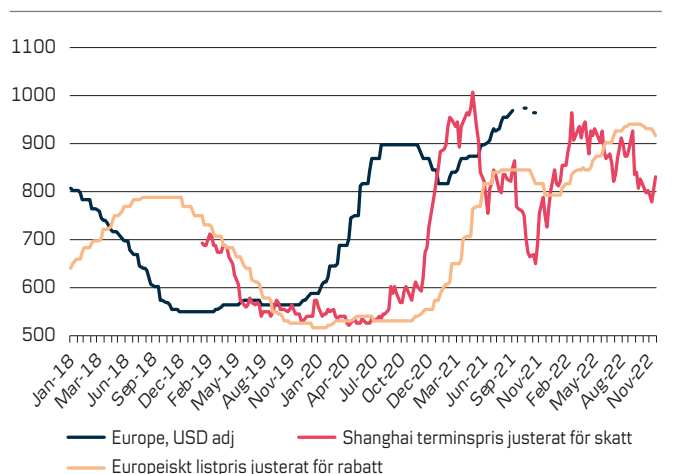
Ser vi till de massaterminer som handlas på Shanghaibörsen så verkar kinesiska investerare inte så oroliga som man skulle kunna tro. Januariterminen har legat relativt stabil omkring 6 800 renminbi per ton sedan oktober. Justerar vi för växelkurs, skatter och avgifter så motsvarar det ett nettopris på cirka \$830 per ton, ungefär \$100 under det nuvarande nettopriset i Europa och Kina. Tittar vi på de mindre handlade

Figur 6. Massapris och globala producentlager



Källa: FOEX, PPPC

Figur 7. Priser på långfibrig sulfatmassa i Europa och Kina samt massaterminer på Shanghaibörsen (USD/t)



Källa: FactSet, SFHE, FOEX, Danske Bank

terminerna med avslut i april-juni så ligger de dock på motsvarande \$750 per ton, dvs ett ytterligare fall med \$70. I bägge fallen pekar det inte på någon dramatisk nedgång. Kanske finns det starkare motstånd i massamarknaden denna konjunkturedgång?

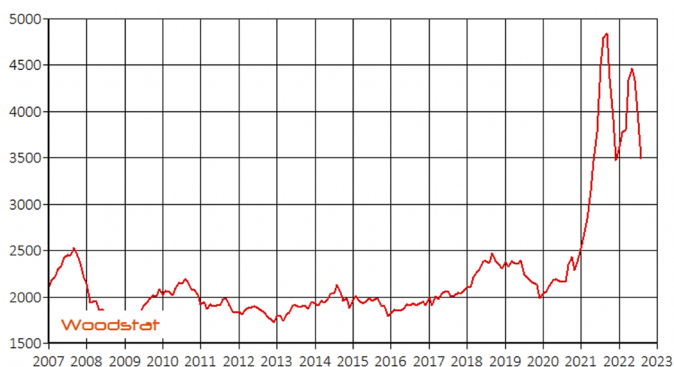
Trävarumarknaden

Trävarupriserna har rasat brant

Sedan sommaren har vi sett ett dramatiskt prisfall på trävaror. Sågproduktionen har fortsatt på höga nivåer och lageruppbyggnaden hos sågverken har varit mycket stor. Det är framförallt Gör-Det-Självs-sektorn som klappat ihop medan proffs- och industrisidan fortfarande efterfrågar virke.

Prisuppgifterna på trävaror släpar vilket gör det svårt att sia om var snittpriserna ligger nu vid gjorda affärer. Dels tecknas ofta längre avtal vilket gör att äldre/högre priser hänger kvar, dels är prisvariation stor mellan olika kvaliteter och dessutom är prisstatistiken fördröjd. I figur 8 visar priscurvan ett snittpris på ca 3 500 kr i augusti. Utifrån signaler från näringen gissar vi på att nu genomförda affärer, i snitt, ligger nedemot 2 500 kr. Detta skulle innebära ett prisfall på drygt 45 % från de absoluta toppnivåerna under hösten 2021. Dramatiskt ja, men å andra sidan är detta fortfarande på historiskt höga nivåer och bra bit kvar till tidigare bottennoteringar. MEN! Det är en helt annan situation nu med ett betydligt högre kostnadsläge för sågverken vad gäller timmer, energi, räntor, etc.

Figur 8. Genomsnittligt exportpris SEK/m³ för barrträvaror (sågat & hyvlat Free On Board). Senaste mätpunkt augusti.



Källa: SCB, Woodstat

Lönsamheten faller mot break-even

Som vi förstår finns det sågverk som redan nu ligger och balanserar på break-even. Dessa ligger framförallt i Sydsverige som har det högsta kostnadsläget på timmer och el. Den svaga kronan och de höga flis- och spånpriser räddar marginalen för många sågverk nu. De kontinentaleuropeiska sågverken har det betydligt tuffare med högre timmer- och elpriser samt en starkare Euro. Det borde alltså vara där som produktionen dämpas först. Ännu har vi inte sett några stora produktionsbegränsningar, varken i Europa eller Sverige. I september var det mycket snack om dämpad produktion men ännu verkar de flesta sågverk köra på. Kanske får vi se längre produktionsstopp under julleddigheten?

Priset nära utplaning eller kommer andra vågen?

Vi får nu signaler om en viss försäljningsökning från låga nivåer, där vissa ser/hoppas på en ljusning och en utplanande prisnivå. Orsaken tror vi är att köparnas lager helt enkelt blivit



för låga. De har avvaktat under prisnedgången men måste nu köpa för att klara den förbrukning som ändå finns där ute. Detta är en mycket god signal. Det finns dock en risk att vi kommer att se en andra våg av prisfall. Proffs och industrisegmenten håller än så länge igång marknaden. I många fall betar man av gamla projekt och order medan det är betydligt glesare med nya kontrakt. Frågan är hur det blir när köparkollektivet slutfört sina befintliga projekt? Mot denna bakgrund anser vi att det är viktigt att branschen klarar av att anpassa produktionen efter minskat behov på marknaden.

Vårda de högre trävarupriserna

Vår åsikt är att trävaror, historiskt varit alldeles för billiga. Dessa unika produkter som skapas genom att vi odlat och skött skogen i kanske hundra år, för att sen fälla, kvista, kapa och forsla ut timmerstockarna som till sist sågas, torkas, hyvlas och transporteras till bygghandeln. Efter denna långa resa har detta vackra, förnyelsebara, kollagrande byggmaterial varit så billigt att man på många byggen kapat bort eller kasserat uppemot en fjärdedel av volymen. Det var först när priserna dubblades som trävarorna kom in byggsektorns finrum och såväl värderades som hanterades därefter. Denna position är viktig att vårda. Ingen tjänar egentligen på att trävarorna faller tillbaka i lågpristräsket, framförallt inte miljön och klimatet. Vi ser därför med viss förvåning att inte produktionen dämpats hos de större producenterna. För en gång skull har man tjänat så mycket pengar att man borde haft råd att sänka produktionen och därmed behålla en rimlig prisnivå. Sannolikt är branschen för fragmenterad för att orka hålla emot dessa exceptionella prissvängningar som hör hemma hos bulkbetonade och totalt oförädlade råvaror.

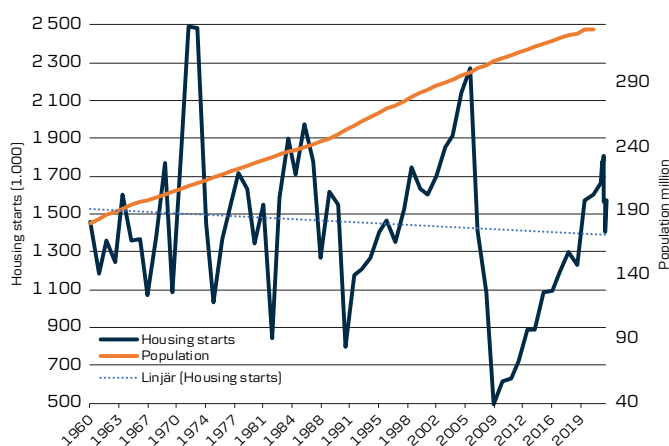
USA & Kina - Ryssland avgör trävarukonjunkturen

För tillfället verkar det vara viktiga marknader som Sverige, Norden och Tyskland som är allra svagast. På den brittiska marknaden, som står för drygt 22 % av svensk trävaruexport, har Sverige lyckats hålla sin marknadsledande position även om volymerna fallit markant. Oron är dock stor för vad som skall hända i det finansiellt hårt trängda öricket. Sågsektorn framhåller två marknader som avgör hur konjunkturnedgången utvecklas: USA och handeln mellan Kina och Ryssland.

USA behöver bostäder

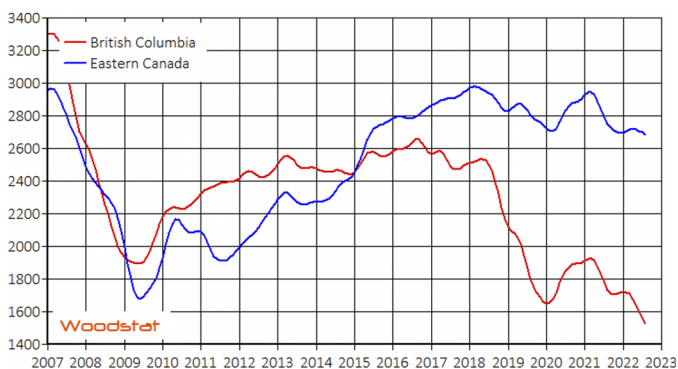
Även om USA har sina problem så har man en bredare och mer efterfrågedriven inflation, en stark arbetsmarknad och en hanterbar energisituation. USA har ett extremt uppdämt behov av bostäder, där byggandet inte alls hållit jämna steg med befolkningsutvecklingen, se figur 9. Husstarterna har minskat under året men ligger fortfarande på pandeminivåer. Kanada, som är USAs virkesbod, når under 2022 den lägsta sågproduktionen sedan Finanskrisen 2009. Ilbarkborredrabade BC är nu produktionen den lägsta på 20 år, se figur 10. Detta öppnar upp för Europeiska trävaror i USA. Priserna har sjunkit från rekordnivåer på 1.700 USD per 1000 boardfeet till runt 400 USD. Med en svag krona och sänkta fraktpriser är det fortfarande en vettig affär för svenska sågverk. Bara det faktum att Tyska och Svenska sågverk exporterar stora volymer till USA är mycket avgörande för att avlasta den hårt pressade Europeiska marknaden.

Figur 9. Husstartar USA en- och flerfamiljshus, trendlinje, samt total population



Källa: Consensus Bureau, Danske

Figur 10. Kanada månadsproduktion, 1 000 m³, av barrträvaror fördelat på BC och östra Kanada. Sista observation augusti -22.



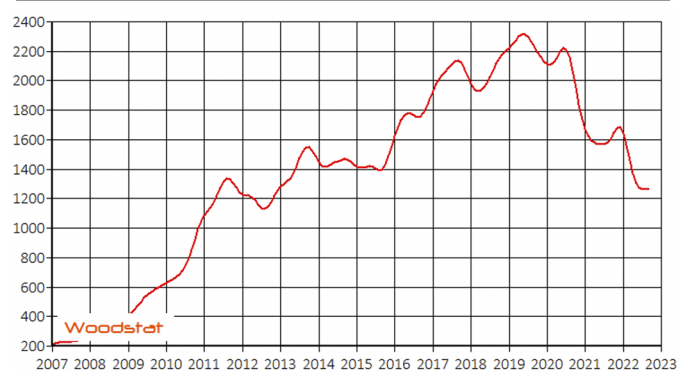
Källa: Statistics Canada, Woodstat

Ryssland har problem att leverera till Kina

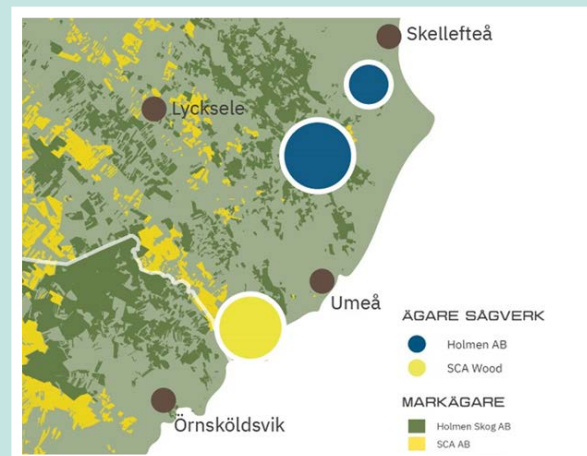
Kinas tuffa period under pandemi med rigida lockdowns gör att trävaruimporten nu är nere på 2013 års nivåer, se figur 11. Sågverken ser nu en viss ljusning i Kina. De köper mer svenska varor, visserligen till mycket låga prisnivåer, men ändå. Mycket tyder också på att Ryssland inte klarar av att få fram trävaror i

den utsträckning som alla befarat. De vi talat med anger brist på reservdelar och service på såväl avverknings- som sågutrustning samt stora transport och logistikproblem i Ryssland. Om dessa signaler är korrekta så kan detta avgöra den kommande utvecklingen på trävarumarknaden. Ryssland har tidigare exporterat astronomiska 28 miljoner m³. Skulle denna export sjunka dramatiskt så kommer trävarumarknaden sannolikt att finna balans redan under sensvåren 2023. Men alla vet sedan tidigare att det är farligt att underskatta Ryssland.

Figur 11. Kina månadsimport av barrträvaror, 1 000 m³, sista observation september -22.



Källa: Chinese customs, Woodstat



Rundviksågen ett joint venture SCA - Holmen

SCA och Holmen genomför en studie om att gemensamt bygga ut SCAs såg i Rundvik som i dag sågar 300 000 m³ till en hypermodern anläggning med en produktion om 600 000 m³. Sågen skall kunna såga allt från skogen vad gäller både diametrar och längder. Lokaliseringen är förstklassig med egen hamn, tågterminal ansluten till Botniabanan och nära påfart till E4. Sågen ligger också i anslutning bägge bolagens skogar där Holmen har ca 700 000 ha produktivt i området. Ett nytänkande projekt där man skall driva sågen gemensamt men inte samarbeta vad gäller råvaruansaffning och försäljning. Förstudien beräknas vara klar redan till våren 2023.

Dålig Svensk prisstatistik ger snedvriden bild

Svensk virkesprisstatistik har sedan länge varit undermålig, vilket Skogsstyrelsen påtalat. Av någon svårklarad anledning så lyckas svensk skogsindustri endast frambringa priser på leveransvirke. Det vill säga det virke där markägaren själv står för avverkning och transport till bilväg. Bristerna är uppenbara. Leveransvirket står för mindre än 10 % av den svenska virkesförsäljningen. Generellt gäller detta virke från mindre markägare i mycket små leveransvolym. Priset fångar då inte storlekspremier varken på levererad volym eller fastighetens storlek, inte heller tillägg för dubbelcertifiering. I leveransvirket ingår sällan/aldrig budgivning som för rotposter eller leveransrotköp som ofta ger de allra högsta priserna, speciellt i högkonjunktur. Dessutom premierar branschen virke på rot eftersom det ger en flexibilitet att avverka när behovet finns, addera också att köparen ofta har två år på sig att avverka och kan därmed tillgodoräkna sig en möjlig volymökning. Allt detta sammantaget visar på att det är ett exceptionellt dåligt mått på var priserna egentligen ligger. Vår analys visar på att statistiken ger ett för lågt värde under hela konjunkturcykeln och ett alldeles för lågt värde före och under konjunkturtopparna. Ovanpå detta fångar inte prisstatistiken skogsägareföreningarnas efterlikvider eller återbäringsar. Dessa tillägg ger mest utslag i Sydsverige där Södra de senaste fem åren haft en genomsnittlig återbäringsar på 10% ovanpå utbetalda virkeslikvider.



Håkan Ekström

Sverige har sämst statistik

Vi frågar Håkan Ekström är grundare av det internationella virkesanalysföretaget Wood Resources International som nu gått upp i datanalsjätten ResourceWise. Håkan är kanske den i världen som har mest erfarenhet global virkesprisstatistik. Håkans dom är hård. "Tråkigt att säga det, men jag upplever att Sverige kanske har den svagaste prisstatistiken i västvärlden i förhållande

till Sveriges betydelse som skogsindustrination. Under vissa perioder kan industrin naturligtvis uppleva det som negativt att vara transparent, men internationellt har skogsindustrin insett att fördelarna överväger nackdelarna. I USA och stora delar av Kanada är man i dag helt öppen med sina marknadspriser. Andra goda exempel som arbetar på en bättre statistik är Lettland, Estland, Österrike och Norge. I Finland har den starka skogsägarrörelsen drivit fram en exceptionellt god statistik som nu ligger i toppklass. Jag är övertygad om att Svensk skogssektor hade tjänat på att vara mer öppen."

Dålig statistik skapar misstroende

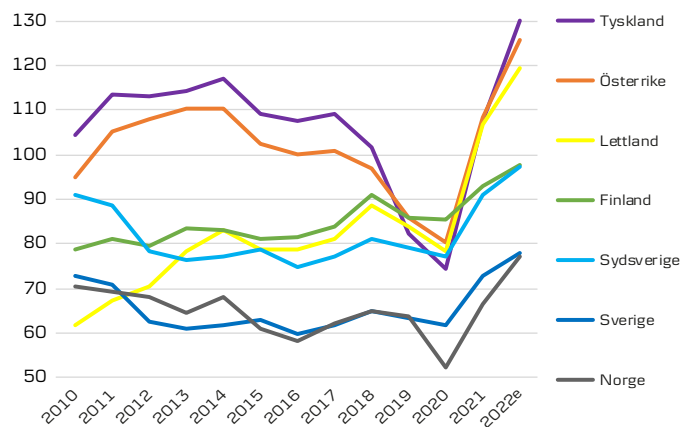
Under de senaste åren har svensk skogsindustri visat på en exceptionell lönsamhet med vinstmarginaler som aldrig tidigare skådats. När skogsägarna upplever att man inte, i tillräcklig utsträckning, får del av dessa vinster gör en onödig och improduktiv distans mellan skogsägare och industri. Vår övertygelse är att det finns en väldigt stark symbios mellan skogsägarna och att industrin och bägge långsiktigt är bero-

ende av att det går bra för industrin och vice versa. Om en svag eller direkt missvisande statistik driver på denna distans så är det än mer olyckligt. Med vårt nyhetsbrev är vi en del av detta. Vi har konsekvent visat upp leveransvirkesstatistiken och samtidigt försökt belysa dess svagheter. Vi har också påtalat att så länge det inte finns något bättre, är denna statistik vi kan visa upp.

Bättre i Sverige än vad det ser ut

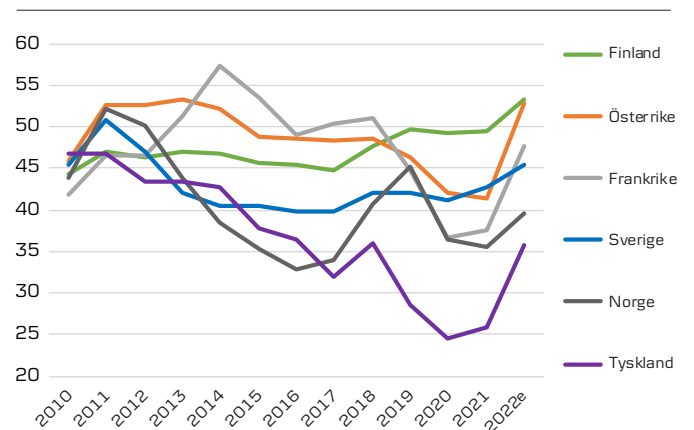
När vi tittar på statistiken som jämför timmerpriserna i Europa enligt WRI, se figur 12, så ligger Sverige i botten ihop med Norge. Vår allmänna bild är att prisläget i Sverige är bättre än vad statistiken visar mycket beroende på leveransvirkesmodellen. När det gäller timmerpriserna i Sydsverige så är skillnaden uppenbar. Eftersom Sydsvenska timmerpriser är avsevärt mycket högre än i övriga landet har vi skilt ut dessa. När vi försökt uppskatta de faktiska priserna inklusive tillägg och efterlikvider så ligger de Sydsvenska timmerpriserna i mitten av Europeiska priser under högkonjunktur och i tätklungan under lågkonjunktur. När det gäller massaveden, figur 13 ligger svenska snittpriser i mitten. Vi har inte skilt ut Sydsverige i denna graf.

Figur 13. Timmerpriser i Europa EUR/m³fub. Sydverige inlagt.



Källa: WRI, Danske Bank

Figur 12. Massavedspriser i Europa, EUR/m³fub



Källa: WRI, Danske Bank

Timmer & Massaved

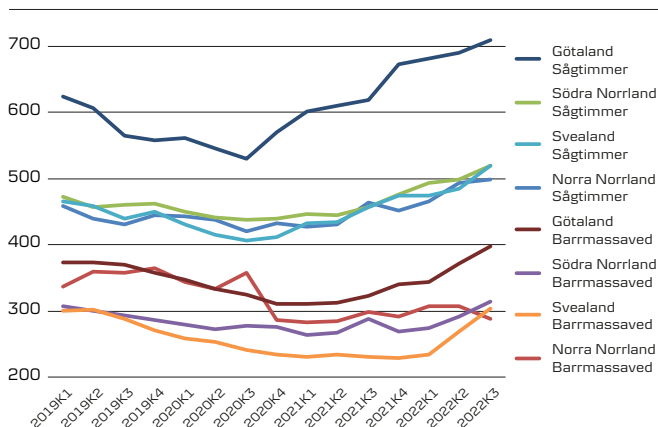
Toppris på timmer när trävaror rasar

När sågverken ser ett brutalt prisfall på trävaror så fortsätter man betala rekordpriser på timmer. Timmerpriserna ligger kvar från sommarens höga nivåer och det har även skett listprishöjningar i Mellan- och Nordsverige. Premierna är fortsatt höga och rotpostmarknaden het. Hur hänger det ihop? Sannolikt vågar sågverken inte sänka timmerpriserna och riskera ett ännu lägre timmerutbud. Branschen anser fortfarande att det är bättre att såga än att stå still. Fortsätter trävarufallet så lär denna situation förändras. Sågverken har visserligen tjänat astronomiskt med pengar de senaste två åren, balansräkningarna ligger på rekordnivåer och många markägare tycker att dom borde ha råd. Även om alla sågverk vårdar relationen med skogsägarna ömt så idkar man ingen välgörenhet. På många verk har man fattat stora investeringsbeslut som kommer att äta upp ackumulerade vinster. Vi bedömer därför sannolikheten som hög för sänkta timmerpriser en bit efter årsskiftet, om inget oförutsett händer.

Fiberveden jagas från alla håll

På skogsindustrisidan går marknaderna kraftigt isär. Sågverkens supervinster faller nu mot break-even och branschen har troligen en tuff period framför sig. Massasektorn har sannolikt nått lönsamhetstoppen från oktoberpriset på sagolika 16 950 SEK/ton, att jämföra med ca 7 500 SEK/ton för två år sedan. Massapriserna dämpas dock sakta och lönsamheten beräknas vara fortsatt mycket god den kommande perioden. Detta gör att bruken kommer att köra på max. På skogsenergisidan är marknaden fullkomligt överhettad med energiflispriser som redan ligger och flåsar precis bakom de redan höga massavedspriserna. Med ett kommande minskat utbud av cellulosafis från sågverken och kraftigt ökad konkurrens från energisidan pressas fiberveden till allt högre nivåer. Lägg där till en frånvaro av ca 9 miljoner m³ rysk björkmassaved och den annalkande starten av Kemibruket i Finland med ökat behov av ca 4 miljoner m³. Allt detta ger fortsatt höga massavedspriser under vintern. Blir det listprishöjningar? Vi är tveksamma till det, men lokala premier lär frodas runt om i landet. Om något ligger Norra Sverige bäst till för generella prishöjningar.

Figur 14. Virkespriser leveransvirke per region, kr/m³fub



Källa: Skogsstyrelsen

Årets skogsanalytiker koras

Vinnarna på Danske Banks tävling "Årets skogsanalytiker" är nu utsedda. Dessa två lyckliga gav sina knivskarpa analyser oerhört nära marknadens facit.

Annika Johansson i Ängasjö Halland och
Uno Carlsson i Ljung Västergötland.

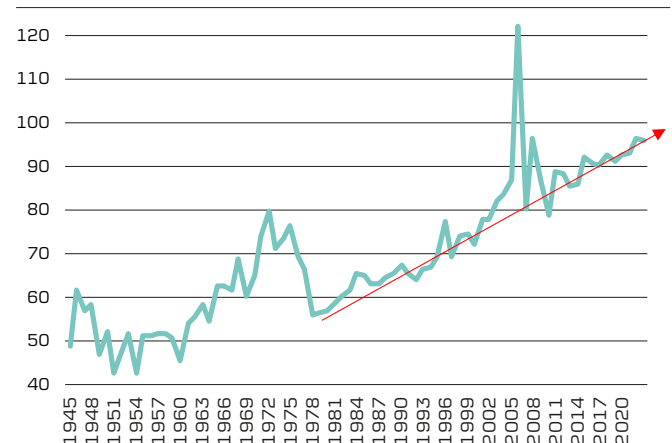
Fråga	Facit	Uno	Annika
5-årig statslåneränta den 1a oktober:	2,4509 %	2,44 %	2,5 %
Trävarupriser export augusti:	3 494 kr	3 450 kr	3 500 kr
Skogsmarkspriser Götaland halvår:	898 kr/m ³	888 kr	810 kr



Utbudet av virke sjunker

Sveaskog har beslutat att dra ned slutavverkning med en miljon m³fub årligen och minskningen sker redan 2023. Man går då från en avverkningsvolym på ca 6,1 till 5,1 miljoner kubikmeter årligen. Neddragningen sker i mellersta- och norra Sverige. Frågan är om detta kan vara första signalen på ett trendbrott i svenskt skogsbruk? Utvecklingen av avverkningsnivåerna har haft väldigt rak trendlinje sedan början på 1980-talet. Under denna period har avverkningen ökat med en knapp miljon per år, se figur 15. Skogsstyrelsens prognos för 2022 ger en något minskad avverkning jämfört med rekordåret 2021. Under den kommande tioårsperioden tror vi att det kommer att bli svårt att hålla den historiska ökningstakten, med krav på avsättningar, ökade skadenivåer, etc. Vi återkommer i frågan.

Figur 15. Sverige, årlig bruttoavverkning i miljoner m³sk. Trendlinje från 1980.



Källa: Skogsstyrelsen

Råd till skogsägarna

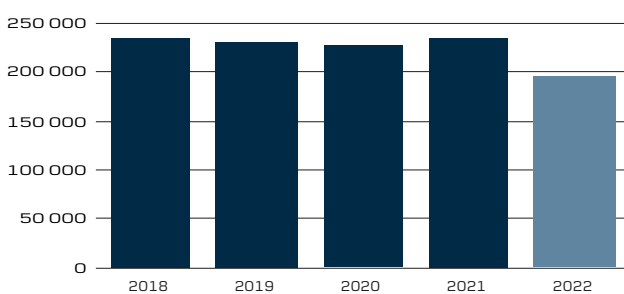
Skogsägarna tvekar i rekordprisläge

För tillfället är det rekordpriser på allt i skogen och det är Sydsverige som sticker ut med de i särklass högsta priserna. Timmer, massaved och för att inte tala om energiveden ger toppriser vilket gör att skogsägare över hela landet kan få in sina högsta rotnetton någonsin. Visserligen har kostnaderna i skogen ökat kraftigt men det förtar inte de virkespriser vi nu ser. Dessutom har trävarukonjunkturen klappat ihop så timmerprissänkningar ligger i korten framöver. Mot denna bakgrund noterar vi, med viss förvåning, att industrin ger tydliga signaler om låga kontrakteringsnivåer. Dessutom ser vi kraftiga ras på den anmälda arealen för slutavverkning. Varför avvaktar skogsägarna?

Styr jantelagen avverkningsanmälningarna?

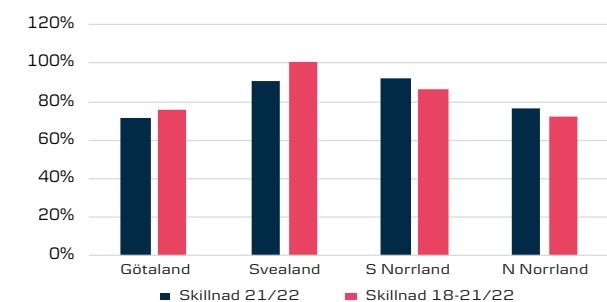
När vi analyserar anmäld slutavverkningsareal så ser vi ett kraftigt fall under 2022 jan-okt. Över hela landet är arealen är hela 17 % lägre än samma period 2021 och 16 % lägre än snittet perioden 2018-21, se figur 16. Under höstens informationsträffar har vi frågat skogsägarna om orsaken till den låga avverkningsviljan under denna högprisperiod. En återkommande kommentar är att många är besvikna över att man inte fått större del av industrins vinster. Den svenska jantelagen är visserligen välkänd men logiken låter underlig. Är man beredd att missa pristoppen för att industrin tagit för mycket av kakan? Eftersom prisökningarna är störst i Sydsverige och lägst i nordligaste Sverige så kontrollerade vi om anmälningarna varierade regionalt. Resultaten visar att den anmälda arealen sjunkit i alla regioner men det Götaland tillsammans med Norra Norrland där sänkningarna är störst, se figur 17. Vi lämnar med varm hand över för fortsatta analyser till våra läsare.

Figur 16. Anmäld slutavverkningsareal, ha, jan-okt hela Sverige



Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank

Figur 17. Avverkningsanmälningar per region jan-okt 2022 jämfört med samma period 2021 samt snittet under 2018-21.



Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank

Exceptionellt läge att avverka

Vi tycker att läget är exceptionellt för att avverka där skogen är mogen. Nu är det verkligen läge att gallra, gärna löv och komma i kapp, så att det inte blir för sent och riskfyllt. Drömläge att plocka ut energived kring gärdeskanter, naturvårdshuggningar i exempelvis ekbackar, etc. Ta nu ut döda barkborreträd som ger bra betalt för energiveden. Kapa dem ett antal meter upp så gör du insekterna nöjda. OBSERVERA: Vid virkesförsäljningen är det viktigt att vara medveten om att avverkningskontrakten kan variera. För vissa sätts virkespriset vid kontraktstillfället, för andra vid inmätningstillfället.

Södra Sverige

Fortsatta rekordpriser i Sydsverige. Under hösten (19 aug och 7 okt) har Södra höjt priserna för bränsle- och massaved med totalt 80 kr/m³fub vilket ger 465 kr på barr- och 505 kr på björk-aspmassaved. Övriga köpare följer med och vi tycker det kanonläge att gallra och slutavverka. Vi tror inte det blir bättre för denna gången.

- Røj ikapp - garanterat myggfritt
- All gallring är attraktiv och fokusera lövgallring
- Slutavverkning - mycket bra priser än så länge, viss fördel gran
- Kolla extra på energivedsmarknaden och pröva gärna ditt lokala värmeverk

Mellansverige

Historiskt bra priser i Mellansverige. Under hösten har pris-spridningen mellan olika aktörer minskat. Mellanskog som gått i täten och höjt priserna fyra gånger under året betalar nu 385 kr/m³fub för barrmassaved och 450 kr för björk-massaved. Samtidigt ligger goda timmerpriser fast. Detta är unikt höga priser i området. Många som väntat för länge med förstagallring får nu det netto man saknat. Ingen anledning att avvakta med varken gallring eller slutavverkning. Kolla alternativa energivedsköpare. Det finns många om budet just nu.

- Ut och gallra i rätt bestånd, priset styr inte längre
- Satsa på energiveden när tillfälle finns
- Bra läge att slutavverka - det kan vända snabbt

Norra Sverige

Norra Sverige har släpat efter övriga landet med virkesprishöjningarna. Norra Skog höjde priserna den 19 sept med 45 kr på barr- och 60 kr på lövmassaved samt 30 % på energived. Vi tror inte det kommer några fler timmerprishöjningar på prislisan i alla fall. Det är snarare risk att det går åt andra hållet. Massavespriserna kan möjligtvis få något ytterligare premiepåslag. Vi tycker det är gott läge att slutavverka och gallra.

- Generellt gott läge att gallra
- Bra priser vid slutavverkning men kolla prisnivåerna
- Utnyttja energivedsmarknaden om du har möjlighet

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Måns Johansson
Koncernchef, Vida

Trävaror: Priserna har fått en rejäl smäll den senaste tiden, men vi lever fortfarande på en del äldre kontrakt med bättre prisnivåer som nu successivt löper ut. Vändningen har gått extremt fort, och även om vi har hjälp av en svag krona och goda flispriserna så kommer några av våra sågverk att

balansera på eller under break-even i Q4. Våra centraleuropeiska kollegor har det naturligtvis ännu tuffare, ändå ser vi inte några stora produktionssänkningar där, de borde komma nu. Det är bygg- och industrikunderna som håller verksamheten flytande, men där finns en oro för att det kan vända ned ytterligare under 2023. USA tar förvånansvärt stora volymer vilket är tur och jag tror fortsatt på USA-marknaden även om priserna fallit mycket där också.

Timmer: Det är inget överskott på timmer vilket indikerar bibehållna priser men på sikt kommer dom att gå ned.



Johan Padel
VD, Holmen Wood Products

Trävaror: I en oerhört tuff period har vi sett ett visst ökat köptryck. Inte så att det påverkar priset men det ger en viss optimism, speciellt när det sker i november. Våra kunder måste fylla på lagren och vi är nu nere på så låga prisnivåer att det påverkar efterfrågan positivt. Jag tror helt enkelt att vi ser

en utplaning av prisfallet nu. Våra konkurrenter har det ännu tuffare med ved i Centraleuropa och Kanada och med logistik i Ryssland, vilket kommer att påverka utbudet. Marknader som är ok är MENA, USA och faktiskt England i viss mån. Fiberförsörjningen i Sverige är ansträngd vilket ger goda flispriser men påverkar klienttimmersågarna negativt.

Timmer: Det är höga timmerpriser nu men visst kommer dom att gå ned, när är dock svårt att säga.



Lennart Eberleh
Koncernchef, Rottneros

Massa: Vi har nog sett peaken för den här gången och priset går ned men det är osäkert vart marknaden tar vägen. Vi ser inga stora tillskott av kapacitet innan Kemi startar. Jag känner mig övertygad om att snittpriset på massa kommer att ligga på en bra nivå även 2023.

Timmer: Vi märker att sågverken har fortsatt stort behov av timmer.

Massaved: Vi har haft prisökningar, men nu bedömer jag att priset ligger fast. På flissidan är det tuffare och vi känner en konkurrens från energisektorn.



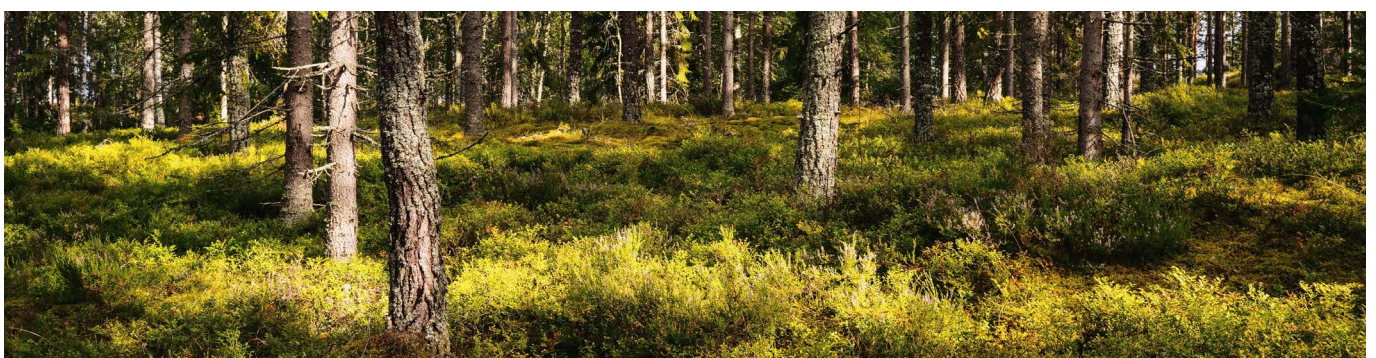
Roger Johansson
Marknadschef, Syd Sveaskog

Timmer: Samtidigt som trävarulagren stiger märker vi en stress från sågverken att få köpa timmer. Rotpostmarknaden är fortfarande relativt het från Sydsverige upp till Hälsingland. Skogsägarna tvekar ändå med kontrakteringen, men vi kommer inte att se några höjda priser utan jag

tror snarare att det kan vara "fem i tolv" för att teckna det där toppriset på en normal slutavverkningspost.

Massaved: Industrin ropar efter ved och har höjt priserna successivt. Senaste prishöjningen var Stora som kom ikapp med priserna i Mellansverige. Nu tror jag ändå inte vi får se fler listprishöjningar utan snarare premietillägg, i så fall.

Skogsbränsle: Här är det rena rama vilda västern. En mängd energibolag har inte säkrat sina volymer inför vintern. Det är mycket ont om skogsbränsleentreprenörer då energisektorn har svultit ihjäl många sedan förra boomen. Hoppas man är mer långsiktig denna gång. För den som har ved att sälja får man oftast massavedspris. Har du möjlighet att avverka själv så kan du göra affär direkt. Det har dessutom blivit hejdlösa priser på klippor och flisaggregat.



Skogsfastighetsmarknaden



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

Försiktighet varvas med fantasipriser

Med en knapp månad kvar av 2022 kan vi konstatera att skogsfastighetspriserna, på många håll, fortsätter att stiga. Samtidigt ökar försiktigheten hos många markant, inte minst för bebyggda fastigheter med skenande driftkostnader. Den övervägande bilden är dock att priserna på skogsmark har fortsatt upp även under höstens andra halva. En stark efterfrågan på produktionskogarna består och prisnivån på många av höstens större transaktioner har upphävt den skogligen tyngdlagen.

Ökat utbud av fastigheter?

En prisdrivande faktor för skogsmarken är givetvis det låga utbudet i förhållande till den höga efterfråga. Medelåldern hos säljarna är i snitt 67 år (enligt Ludvig & CO) och inte sällan är dessa lågt belånade. Att sälja sin fastighet under senaste årens lågräntemiljö har tagit emot för många. Det har inte funnits något lockande alternativ att placera kapitalet. TINA-effekten (There Is No Alternative) har gällt även för skogsägarna.

Nu är sannolikt förhållandet ett annat. Många ägare har sett en fantastisk prisutveckling på sin skogsmark de senaste åren, se tabell 1, samtidigt upplever allt fler att avkastningen är skral. Parallellt har Stockholmsbörsen backat ca 25 % i år och även ett riskfritt sparkonto ger några procents ränta. Kanske är det läge att sälja till historiskt höga nivåer och placera om sig på andra marknader?

För de som förvärvat skogsfastigheter på senare år med hög belåning, huggit rent den äldre skogen pga. goda virkespriser och barkborre, ser nu ett begränsat kassaflöde och höjda räntekostnader. Dessa kanske lockas av att ta hem vinst och bli kvitt skogsägandets risker.

Parallellt med ett potentiellt ökat utbud finns en urstark efterfrågan från kapitalstarka aktörer, med hundratals nya miljarärer som vill finna lyckan i skogen. Frågan är hur förhållandet utbud/efterfrågan utvecklas under 2023 och om priserna fortsätter uppåt eller om ett ökat utbud mättar marknaden?

Tabell 1. Prisutveckling i nominella tal.

Region	Halvår 2022	5 år	10 år
Norra	+ 14,1 %	+ 39,3 %	+ 35,5 %
Mellersta	+ 9,1 %	+ 40,7 %	+ 41,6 %
Södra	+ 9,9 %	+ 46,5 %	+ 62,0 %
Sverige	+ 10,7 %	+ 42,7 %	+ 47,5 %

Källa: Ludvig & CO

Finansmännen som blev skogsägare. Vi har frågat två kända, tidigare finansmän om hur de ser på skogens framtid. Jonas var på 90-talet chef på Hagströmer & Qviberg. Rickard grundade och drev mäklarfirmen Matteus Fondkommission på 90-talet.



Jonas Wahlström
Grundare av AB Hvalfiskens
www.hvalfiskens.se

Att skatta prisutvecklingen på skogsmark framåt baserat på historiska förhållanden är svårt, då skogen tidigare varit en reglerad marknad med en styrande jordförvärvslag. I en miljö med ett ökat avkastningskrav bör rimligtvis

avkastningsbaserade tillgångar minska i värde. Mot detta talar kraften i att skogen är en inflationsskyddad investering, där man kan stoppa in sina pengar nu när man ska leva med höga räntor och inflation under ett antal år. I den vågskålen har vi även en förväntan om ökade råvarupriser med inflationsjustering av virkespriserna framåt samt att CO2-omställningen ska gynna skogsägaren. Detta antingen genom ökade råvarupriser eller någon form av kompensation för att låta skogen växa. Klimatet är inte bara en möjlighet utan är också elakt mot oss skogsägare med ökade risker och skador på skogen, inte minst med torskade i norra Sverige.

Marknaden för juridiska köp har blivit mer sofistikerad sista åren, där det skogligen intresset och kunskapen ökat hos köparna. Att skogsbolagen är rädda om sina återköpsrätter vid försäljning av skogsmark till fysiska personer är en tydlig indikator på att den juridiskt ägda skogsmarken inte är övervärderad.



Rickard Björklund
Skogsägare
www.jaringe.se

Det finns så många aspekter som talar för fortsatt prisuppgång, även när direktavkastningen är låg och utbudet av fastigheter möjligen ökar. Det finns ett stort antal väldigt förmögna människor i Sverige med nya pengar på marknaden

som vill placera dessa i skog. Kapitalet placeras i skogen och den belånade risken hamnar hos fastighets- och IT-bolagen där man blivit utköpt. Vi som levit i finansvärlden ser skogen som den bästa tänkbara investeringen för att bevara penningvärdet, vilket väger upp låg direktavkastning. Allt mer skyddad skog ger mindre ytor att bruka, parallellt som mer produkter ska komma från skogens råvara vilket skapar en enorm efterfrågan på skogsmarken. Vårt politiska skifte ökar förväntningarna på ett lagrum som hindrar ren konfiskation av skogen. Till råga på allt har vi dessutom Ryssland som inte kan exportera. Detta summerar i att jag är "bullish" och tror på fortsatt prisuppgång på skogsmarken även i den här lågkonjunkturen.

Ränta & valuta



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

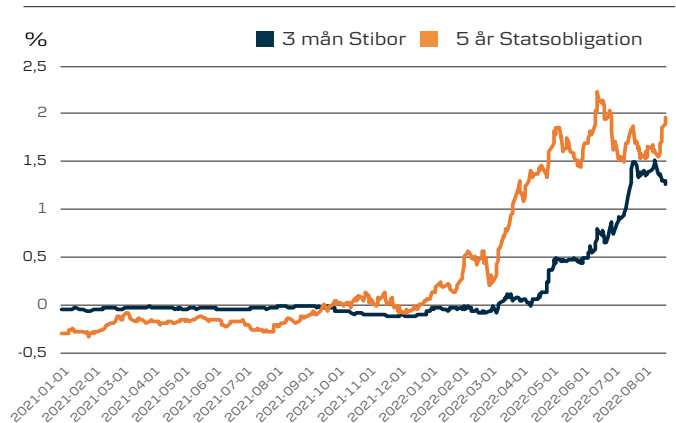
En räntetopp är i sikte
De globala konjunkturutsikterna fortsätter att försämrans enligt ledande indikatorer och en recession på många håll blir allt mer oundviklig.

Centralbankerna fortsätter dock att signalera att man är fast beslutna om att bekämpa inflationen men det kommer allt mer signaler om att många är beredda på att dra ned på höjnings-takten. Norges Bank som var den första G-10 centralbank med att höja styrräntan under pandemin levererade vid senaste mötet en höjning om 25 baspunkter, en räntestorlek som inte syntts till på länge. Fed-chefen Powell var dessutom tydlig med att höjningstakten kommer att justeras ned i närtid, även om det fortsatt råder stor osäkerhet om det betyder redan i december eller vid februarimötet. Fönstret för räntehöjningar ser vi därmed närma sig sitt slut, dels på grund av att vi tror att inflationen faller tillbaka under 2023 men också givet den försämring av den globala konjunktoren som vi ser framför oss.

Riksbanken höjde som väntat reporäntan med 75 baspunkter till 2,5% vid senaste räntemötet, en räntenivå som inte syntts till sedan 2008. Det är därmed svårt att säga något annat än att denna räntehöjningscykel varit otroligt aggressiv, vi håller dock kvar vår vy om att den kommer att vara relativt kortlivad. Vår prognos är att en sista höjning vid februarimötet är att vänta, men denna gång om 25 baspunkter. Det innebär att vi ser en räntetopp på 2,75%.

Valutamarknaden har kantats av stora svängningar den senaste perioden och även om en viss kronstyrka syntts korta tidsperioder så ser vi detta snarare som tillfälligt. Vi har därmed kvar vår vy om att kronan kommer ha det fortsatt tufft framöver mot så väl USD, EUR som GBP. Där framförallt vikande konjunktur, räntedivergens och ett räntekänsligt Sverige lär fortsätta att ligga kronan i fatet.

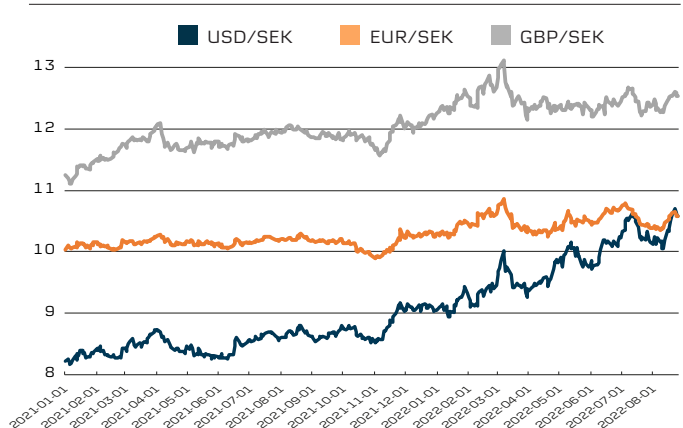
Figur 18. Ränta



Tabell 2. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	2,36	2,55	2,60	2,60
5 år statsobligation	2,10	2,40	2,50	2,60
USD/SEK	10,45	11,20	11,80	11,80
EUR/SEK	10,89	11,00	11,20	11,00
GBP/SEK	12,63	12,50	12,90	12,80

Figur 19. Valuta



Källa ränta och valuta graf: Danske Bank och Macrobond

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

Johan Freij
Affärsområdeschef, Skog och Lantbruk
Danske Bank Sverige
Telefon 070-510 52 75

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