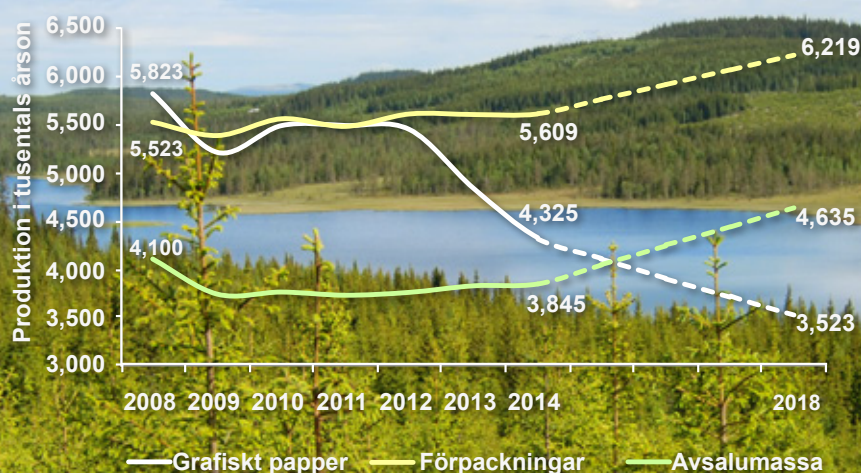


# SKOG & EKONOMI

NYHETER FRÅN DANSKE BANK



Se komplett diagram på sidan 5.

## Vändningen för skogsindustrin - tre år efter nedläggningschocken

För knappt tre år sedan var den största krisen i svensk skogsindustri sedan 1970-talet ett faktum. Sedan dess har vi tappat ca 1,2 miljoner ton tryckpapperskapacitet (-21 %). Samtidigt har produktionen av förpackningspapper och pappersmassa i princip stått still.

– Är svensk skogsindustri på väg att dö? Nej långt ifrån.

Nu kommer vändningen med väldig kraft. Om vi summerar de redan tagna svenska investeringsbesluten landar summan på ca 9 mdr sek och ytterligare ca 3 mdr ligger i projekt- eller förstudiefas. Det är framförallt på avsalumassa med SÖDRA i spetsen vi ser de största projekten. Under de tre närmaste åren kommer massaproduktionen att öka med 11 % eller 21 %, beroende på om SCAs Östrandssatsning blir av. Men även på kartongsidan kalkylerar vi en ökning på drygt 0,6 miljoner ton. Här är det BillerudKorsnäs och Metsä Board i Husum som har tagit taktpinnen. Lilla Sverige befäster ytterligare sin ställning som världens största kluster för exklusiv kartong. Samtliga investeringar sker i befintliga produktsegment som förpackningar och massa. Nästa generations skogsprodukter lyser ännu med sin frånvaro och vägen från utveckling till kommersiell fas tar uppenbarligen längre tid än många hoppats på. Men låt oss nu skåla i champagne för tidernas investeringsboom i svensk skogsindustri. Läs mer i vår temaartikel på sidan 2.

### BANKEN ANALYSERAR MARKNADEN:

#### 2 TEMAARTIKEL

- Svensk förpackningsproduktion ökar med 11 %
- Per Lindberg, koncernchef på BillerudKorsnäs letar expansion i Skandinavien:  
"Antingen är vi med och driver konsolideringen eller så blir vi ett offer för den."

#### 7 SÅGADE TRÄVAROR

- En bräcklig trävarumarknad
- Sverige – en lågprismarknad för trävaror
- Högkonjunktur i svenskt byggande men andelen småhus faller drastiskt

#### 8 TIMMER OCH MASSAVED

- Gott om både timmer och massaved

#### 9 TIPS TILL SKOGSÄGARNA

- Styr dina avverkningsåtgärder mot lågt massavedsuttag

#### 10 KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKESMARKNADEN

- Erik Petré, vd på Härads-skog:  
"Jag tror vi får en timmerprishöjning inför hösten."

#### 10 FASTIGHETSMARKNADEN

- Lågränteläget ökar intresset för stora skogsfastigheter

#### 12 RÄNTA & VALUTA

- Vad händer när räntan tar slut?

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/prenumeration](http://www.danskebank.se/prenumeration)

## TEMAARTIKEL

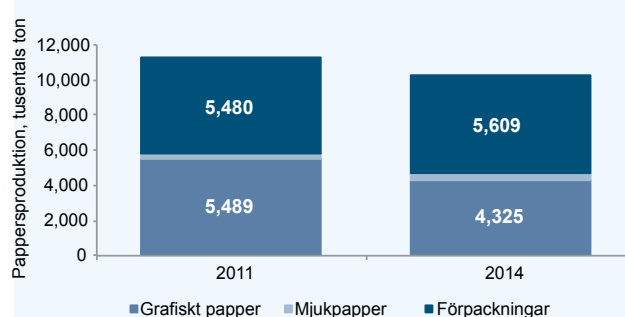
### Vändningen – tre år efter nedläggningschocken!

Hur mår den svenska skogsindustrin tre år efter nedläggningschocken? Jo tack. Efter att ha skurit bort en del sjuka delar ser vi nu att läkningsprocessen satt i gång på allvar.

2012 var läget dystert i skogsindustrin. Utöver en upp-  
dämd överkapacitet på tryckpapper var Europa inne  
i en andra recession efter finanskrisen. Denna gång  
drabbades den svenska industrin fullt ut när kronkur-  
sen stärktes. Efterfrågan bromsade in, pappers- och  
trävarupriserna sjönk kraftigt och nedläggningarna  
haglade. Inom loppet av två år hade två pappersbruk  
och ytterligare fyra pappersmaskiner samt åtta såg-  
verk lagts ned. Den största nedläggningschocken se-  
dan skogsindustrikrisen på 1970-talet var ett faktum.  
Det såg onekligen mycket mörkt ut för den svenska  
skogsindustrin.

- Vad har då hänt sedan dess? Jo, den största föränd-  
ringen har skett på tryckpapperssidan. På tre år har  
tryckpappersproduktionen sjunkit med knappt 1,2  
miljoner ton eller 21 %. Det är dramatiskt och mer än  
den sjunkande konsumtionstrenden på minus ca 5 %  
årligen. Samtidigt har produktionen av förpackningar  
ökat marginellt, drygt 0,1 miljon ton eller ca 2 %, dvs.  
under 1 % per år. Om man sedan adderar att mjukpap-  
persproduktionen legat still på ca 350 000 ton och att  
produktionen av avsalumassa ökat marginellt från  
3,7 till 3,8 miljoner ton, så förstår alla läsare, att utifrån  
produktionsdata ser läget katastrofalt ut för svensk  
skogsindustri.

Figur 1. Pappersproduktion i Sverige 2014 jämfört med 2011



Källa: Skogsindustrierna, Danske Bank Markets

### En ny vår med massan i fokus under 2015

Det senaste halvåret upplever vi en helt annan värld i  
skogsindustrin och investeringsprojekten strömmar ut  
ur huvudkontoren. Särskilt i massaindustrin byggs det  
ut för fullt.

Södra investerar totalt ca 5 miljarder kronor för att  
öka kapaciteten i sina anläggningar i Värö, Mörrum  
och Mönsterås. BillerudKorsnäs sätter upp den gamla  
massalinjen från Rottneros Utansjö i sin anläggning  
i Rockhammar. Rottneros meddelar att man påbörjar  
en långsiktig expansionsplan på totalt 800 miljoner  
kronor. SCA undersöker möjligheten att bygga ut mas-  
sabruket i Östrand. Fullt genomförda beräknar vi att  
dessa redan beslutande investeringar kommer att öka  
Sveriges avsalumassaproduktion med 11 %-21 %  
beroende på om vi räknar med Östrand eller ej, se  
tabell 1 och figur 2.

I Finland ser vi en renässans av den klassiska "sisun",  
efter många år av hårda nedskärningar. Metsä Fibre  
har påbörjat projektering av ett nytt massabruk i  
Äänekoski om totalt 1,3 miljoner årston och det nybil-  
dade företaget Finnpulp har planer på att bygga en ny  
anläggning på 1,2 miljoner årston i Kuopio, se tabell 2.

### Rottneros – från förlust till expansion

Rottneros är ett spännande exempel på den svängning  
som skett i massaindustrin det senaste året  
Efter ett antal förlustår mellan 2011 till 2013 vändes  
förlusten till vinst 2014 och Q1-15 gör Rottneros, i  
nuvarande struktur, sitt hittills bästa kvartal med netto-  
omsättning på 454 mkr (380 mkr Q1-2014) och ett  
rörelseresultat 105 mkr (20 mkr). Samtidigt tillkän-  
nager man investeringsprogrammet Agenda 500, där  
man i första steget investerar 180 mkr men på lång  
sikt har en ram om 800 mkr.





Vi frågar Per Lundeen, vd i Rottneros hur han ser på resultatet och investeringsprogrammet.

”Rottneros har gått från ett finansiellt svagt bolag med låg lönsamhet till ett av börsens finansiellt starkaste bolag med en soliditet på 77 % och i dag en mycket hög

lönsamhet. Självklart har vi ett mycket bra läge med goda massapriser, högt värderad dollar, låga energipriser och rimliga massavedspriser. Men man får inte glömma bort att bara under det senaste året har vi ökat produktionen med 10 %, genom att bygga bort flaskhalsar och ytterligare förfinat våra nischkvaliteter av pappersmassa. Det är på denna väg vi fortsätter med vårt investeringsprogram som siktar mot en produktion på uppemot 500 kton (2014 års nivå var 345 kton).

Självklart har vi inte grundat våra kalkyler på nuvarande situation utan räknat med historiska snittpriser på pappersmassa och insatsvaror samt historiska snittkurser på USD/SEK. Det är inga glamorösa investeringar vi ser framåt utan rationaliserande- och kvalitetshöjande åtgärder på många ställen i våra industrier. Dessa görs löpande utan stora produktionsstopp. Vi är en liten massaindustri och vår nisch är att tillverka specialanpassad massa till något mindre pappersproducenter. Det är här vi kommer att fortsätta finna en god efterfrågan och lönsamhet.”

**Tabell 1. Större expansionsinvesteringar i den svenska pappers- och massaindustrin**

| Bolag           | Bruk               | Kvalitet   | Kapacitets-<br>ökning<br>(årston) | Investerings-<br>kostnad<br>(SEK) | Investeringsfas |
|-----------------|--------------------|------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------|
| Södra           | Värö               | massa      | 250 000                           | 4 mdr                             | Uppstart 2016   |
| Södra           | Mörum              | massa      | 45 000                            | 0,7 mdr                           | Uppstart 2016   |
| Södra           | Mönsterås          | massa      | okänd                             | 0,1 mdr                           | -               |
| Holmen          | Iggesund           | BSKP       | 50 000                            | Ca 0,5 mdr                        | Uppstart 2016   |
| BillerudKorsnäs | Gruvön             | liner      | 40 000                            | 0,18 mdr                          | Uppstart 2016   |
| BillerudKorsnäs | Skärblacka         | säckpapper | 20 000                            | 0,26 mdr                          | Uppstart 2016   |
| BillerudKorsnäs | Rockhammar         | CTMP       | 60 000                            | okänd                             | Uppstart 2017   |
| BillerudKorsnäs | Frövi              | kartong    | 100 000                           | 0,9 mdr                           | Uppstart 2017   |
| Metsä Board*    | Husum              | kartong    | 400 000                           | 1,6 mdr                           | Uppstart 2016   |
| Rottneros       | Vallvik, Rottneros | massa      | 115 000                           | 0,8 mdr                           | Långsiktig plan |
| SCA**           | Östrand            | massa      | 380 000                           | Ca 2-3 mdr                        | Förstudie pågår |

\*Metsä Board bygger om en existerande pappersmaskin som idag har kapacitet om 180.000 årston

\*\*Estimat beräknade utifrån kapacitet på nya sodapannan installerad 2007

Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank Markets, RISI

**Tabell 2. Större expansionsinvesteringar i den finska pappers- och massaindustrin**

| Bolag         | Bruk      | Kvalitet   | Kapacitets-<br>ökning<br>(årston) | Investerings-<br>kostnad<br>(EUR) | Investeringsfas           |
|---------------|-----------|------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Stora Enso**  | Varkaus   | kraftliner | 390 000                           | 0,11 mdr                          | Uppstart Q4 2015          |
| UPM           | Kymi      | massa      | 170 000                           | 0,16 mdr                          | Uppstart Q4 2015          |
| Kotkamills*** | Kotka     | kartong    | 400 000                           | 0,1 mdr                           | Uppstart Q3 2016          |
| Metsä Board*  | Äänekoski | massa      | 1 300 000                         | 1,2 mdr                           | Uppstart Q3 2017          |
| Finnpulp      | Kuopio    | massa      | 1 200 000                         | 1,4 mdr                           | Förstudie pågår           |
| Okänd         | Kemijärvi | massa      | 400 000                           | 0,7-0,8 mdr                       | Förstudie pågår           |
| Okänd         | Kainuu    | massa      | okänd                             | okänd                             | Förutsättningar undersöks |

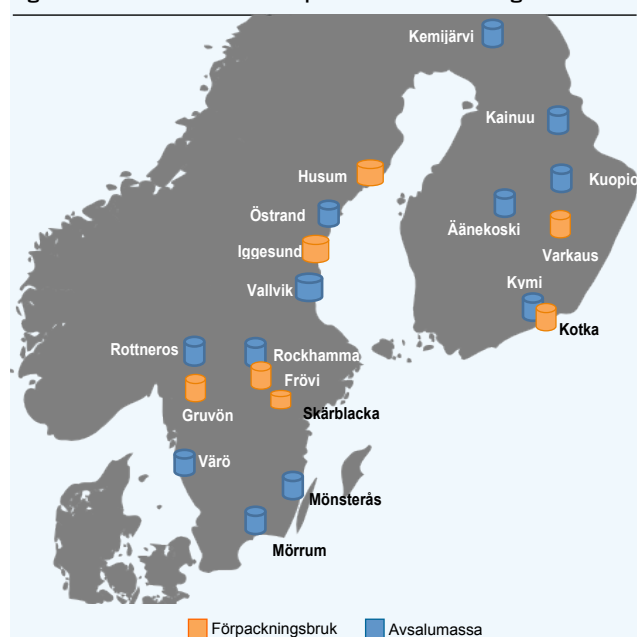
\*Metsä Board Äänekoski har idag en kapacitet på 530.000 årston NBSK

\*\*Stora Enso kommer att bygga om en existerande pappersmaskin med kapacitet på 280.000 årston

\*\*\*Kotkamills kommer bygga om en existerande tryckpappersmaskin med årskapacitet på 180.000 ton

Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank Markets, RISI

**Figur 2. Karta över större expansionsinvesteringar**



Källa: Danske Bank Markets, Pöyry

### Svensk produktion ökar med 11 %

Även inom förpackningsindustrin rör det på sig. Holmen investerar knappt en halv miljard SEK i Iggesund och BillerudKorsnäs lägger 1,3 mdr SEK i sina svenska anläggningar och Metsä Board investerar 1,6 mdr SEK i Husum.

Sammantaget bedömer vi att dessa investeringar kommer att öka den svenska produktionen inom förpackningsmaterial med 11 % och ökningen sker framförallt i premiumsegmenten. Se tabell 1 och figur 2.



Husum går från finpapper till exklusiv falskartong. Metsä Board står för det mest spektakulära projektet där man konverterar från finpapper (kopieringspapper) till exklusiv kartong. Husumfabriken, som en gång byggdes av MoDo, har varit Sveriges största finpappersbruk med en integrerad massalinje och tre pappersmaskiner som producerat ca 700 000 ton bestruket och obestrucket finpapper. Hela skogssverige och inte minst "Höga kusten regionen" har vårdats över vad som skulle hända med denna industri som slukat ca 3 miljoner m<sup>3</sup> fub löv och barrmassaved. Glädjen var därför stor när ägaren Metsä Group i december annonserade beslutet att ställa om till premiumprodukten treskiktad falskartong.



**Anders Ek, VD Metsä Board**  
Sverige bekräftar att analysarbetet varit genomgripande innan ägaren fattade beslutet som kostar 1,6 mdr SEK och säkrar brukets framtid för lång tid framöver. Husum kommer efter genomförd investering att ha två kartongmaskiner. KM1

med en årlig kapacitet på ca 400 000 ton falskartong och KM2 (nuvarande PM8) med en årlig kapacitet på ca 300 000 ton liner. Detta gör Husumfabriken till en av de ledande falskartongproducenterna i Europa. Metsä Board, som redan i dag är den största kartongtillverkaren i Europa, ökar nu sin totala produktion av falskartong med hela 40 %. (En ökning med ca 13 % av den totala produktionen av exklusiv kartong i Europa, Danske Banks kommentar).

På frågan hur man skall klara den komplicerade omställningen och sen placera dessa volymer på marknaden svarar Anders. "Dels så kommer produktionen att ökas successivt fram till 2017. Dels känner Metsä Board marknaden för falskartong mycket väl sedan tidigare." För Husumfabrikens del kommer vi att fokusera på USA-marknaden där vi ser marknads-potential för just den kartongkvalitet som skall produceras i Husum. Anders räknar med att investeringen kommer att ha en positiv resultateffekt på ca 460 mkr/år från och med 2018.



**BillerudKorsnäs söker tillväxt-möjligheter i Skandinavien**

BillerudKorsnäs är i färd med att investera totalt drygt 1,3 miljarder SEK i sina anläggningar i Frövi, Skärblacka och Gruvön för att bygga ut kapaciteten och på så vis uppfylla bolagets mål att öka

omsättningen med 15-20 % 2013-2018. Utöver detta redan ambitiösa organiska tillväxtmål letar bolaget även efter förvärvskandidater. Två och ett halvt år efter sammanslagningen har bolagets koncernchef **Per Lindberg** redan hunnit höja målet från 300 till 500 mkr i synergieffekter och redan i dag ligger man på 530 mkr, ett år före plan. Vid sammanslagningen annonserades att det nya bolaget var en "plattform för tillväxt" och Per har det senaste året varit öppen med att man letar förvärv utanför Europa.

Vi frågar Per hur man resonerar i dag: "Det är helt riktigt att synergierna kommit snabbare än förväntat och redan för ett år sedan kände vi att vi hade balansräkning för att börja titta på förvärv. Vår långsiktiga syn, då som nu, är att ett förvärv utanför Sverige och Europa inom kartongsegmentet skulle vara utomordentligt intressant. Vi har hela vår kostnads massa i Skandinavien och tillväxtmarknaderna ligger i Asien och Sydamerika. Ett sådant förvärv hade fört oss närmare marknaden och gett oss en exponering mot andra råvarumarknader, med minskad risk och volatilitet som följd. Samtidigt har förutsättningarna ändrats det senaste året, kronan har försvagats och nollräntemiljön har drivit upp priserna. Just nu är det helt enkelt väldigt dyrt att köpa utanför Sverige. Samtidigt kan vi inte bara sitta still utan vi måste anpassa oss efter förutsättningarna, vilket innebär att vi tittar på vilka möjligheter som finns i Skandinavien. Detta kan innebära såväl förvärv som ytterligare investeringar, utöver annonserade, i befintlig industri.

Fördelarna med Sverige och Skandinavien är framförallt den generella tillgången på högkvalitativ råvara, den höga kompetensen och tillgången på industriellt kunnande samt den goda infrastrukturen. Nackdelarna däremot är att vi redan har stor exponering här och att vi ligger långt ifrån tillväxtmarknaderna. Den ständiga politiska osäkerheten kring energisituationen och svenska kronans volatilitet skapar en osäkerhet i investeringskalkylerna. Sen tycker jag att det finns en potential till förbättrat samarbete mellan myndigheter



och industrin vad gäller tillståndsfrågor vid utbyggnader. Handläggningstiderna blir ofta orimligt långa.”

Vi undrar hur Per ser på den kraftigt ökade produktionen av falskartong som Husuminvesteringen genererar. ”Jag kan inte ha någon synpunkt på konkurrenternas investeringar, men om det adderas så mycket kapacitet finns ju risken att det momentant skapar ett överskott och att även förpackningar hamnar i samma situation som tryckpapper under en period.”

Vi fortsätter på temat hur Per ser på att investeringar i nästa generations skogsprodukter lyser med sin frånvaro. ”Tyvärr är det fortfarande huvudsakligen kostnadseffektivitet som avgör om man blir framgångsrik i skogsindustrin men de nya produkterna kommer, även om det uppenbarligen tar längre tid än vi hoppades för några år sedan. Däremot har de satsningar som gäller energirelaterade produkter fått sig en knäck då de visar sig bli betydligt dyrare än beräknat samtidigt som energipriserna rasat.”

Avslutningsvis tar vi upp frågan om de stora internationella skogsaffärer som annonserats under den senaste tiden. ”Det är två trender som pågår. Dels sker det en renodling i konglomeraten som UPM, Metsä och Stora Enso där man i viss mån avyttrar sådant som inte tillhör kärnverksamheten. Dels har de stora amerikanska aktörerna kommit mycket längre än de europeiska företagen, både gällande renodling och konsolidering. Detta måste vi förhålla oss till. Antingen är vi själva med och driver konsolideringen eller så blir vi ett offer för den.”

### Unika förutsättningar i Norden

Summerar vi alla dessa investeringsprojekt ser de ut att kompensera det bortfall av tryckpapperskapacitet som kommer att ske de närmaste åren, se figur 3. Detta är en väldigt viktig signal till hela skogsbruket att det ändå finns hopp efter nedläggningschocken av tryckpapper.

Vi frågar oss varför alla dessa projekt startas nu och hur kommer det att gå?

Valutan är givetvis en viktig förklaring. Tack vare den starka US dollarn är priserna på massa i svenska kronor (och euro) på rekordnivåer. Massavedspriserna är i dag på lägre nivåer och den något starkare konjunkturen i Europa spelar även in. Men det finns mer än så. Inom massaindustrin har det blivit allt mer uppenbart

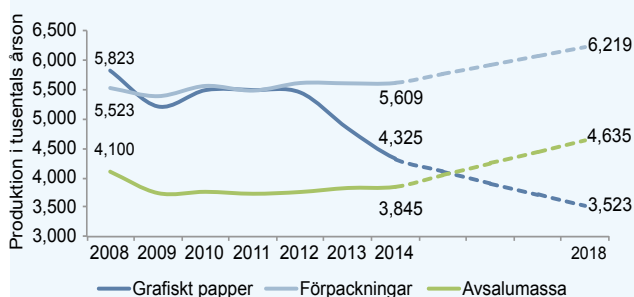
att Norden fortsatt har unika förutsättningar för att producera avsalumassa. Kombinationen av välvårdade skogar, god tillgång på vedråvara, en väl utbyggd infrastruktur, biproduktsflöden och ett högt tekniskt kunnande är svårt att slå. I synnerhet som andra lovande regioner i världen brottas med stora problem för en eller flera av dessa faktorer. Så även om det kan komma att bli visst överutbud när den nya kapaciteten ska ut på marknaden 2016-17 så tror vi att den nordiska massaindustrin kommer att vara konkurrenskraftig även i framtiden.

### Världens ledande kluster för avancerade kartong

Expansionen i förpackningsindustrin kan inte heller förklaras med valutan (även om den underlättar). En kombination av växande världsmarknader och att välskötta företag nu har råd att investera igen ligger bakom. Dessutom har vi i dag världens tätaste kluster av företag som producerar avancerad kartong i Norden. Bara detta faktum att människor och kompetens rör sig mellan företagen gör att man har bättre förutsättningar att behålla tätpositionen på detta segment i världen.

Med Husums satsning finns det i dag fyra världsledande företag i Sverige som alla producerar exklusiv falskartong. Förutom Metsä Board i Husum är det Holmen i Iggesund, Stora Enso i Fors och Billerud-Korsnäs i Frövi. Allt detta visar på både viljan och möjligheten för industrin att växa bortom den fortsatt krympande grafiska pappersmarknaden.

Figur 3. Grafiskt papper, förpackning och avsalumassaproduktion i Sverige 2008-2014 samt prognos 2015-2018



Källa: Skogsindustrierna, Danske Bank Markets

*Kommentar: 'Prognos' 2018 bygger på kända förpacknings- och avsalumassaprojekt samt minskad kapacitet på grafiska papper i linje med europeisk efterfrågeminskning (här förväntad cirka 5%)*

*OBS: Kurvan för avsalumassa inkluderar SCA Östrand som är i förstudiefas.*

## MASSAMARKNADEN



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

### En dollarjustering av massapriset

Under våren har priset på långfibrig sulfatmassa fallit med nästan 80 USD/ton från toppen vid årsskiftet. Även i svenska kronor har priset kommit ned något men ligger fortfarande 12 % över genomsnittet förra året. Vi räknar med att barmassapriset ligger kvar på nuvarande nivåer under sommaren för att sedan stiga något under hösten.

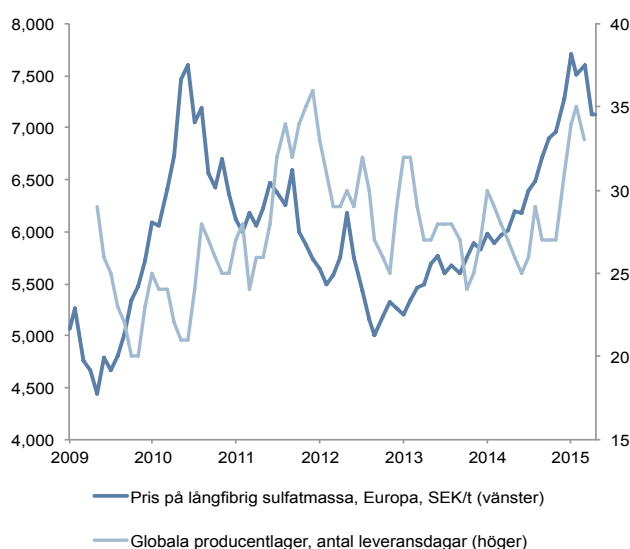
Ser vi på den prisnedgång som varit under våren så har det främst varit en justering till den starkare dollarn samt till det tidigare stora prissgapet mot kortfibrig sulfatmassa. Detta gap har nu krympt från rekordnivån på 205 USD/ton i september 2014 till knappt 70 USD/ton idag. Historiskt har prisskillnaden i snitt legat strax över 100 dollar. Vi tror därmed att utrymmet för ytterligare substitution till stor del är taget. Viktigare är att både kort- och långfiberproducenter har annonserat prishöjningar inför sommaren. I slutet vid månadsskiftet april-maj annonserades en prishöjning på 20 USD för kortfibermassa. På långfibermassasidan har Södra annonserat en 20 USD höjning från och med 1 juni till 870 USD/ton.

Den statistik som kommit in under våren har blivit successivt bättre. Statistiken för april (senaste tillgängliga vid tryck) visar att de globala massalagren kommit ned till motsvarande 30 dagars leveranser jämfört med den svaga situationen i början på året på 35 dagar. Ändå ligger lagernivån högre än förra året i april då lagret var 27 dagar.

På några års sikt finns det risk för att nya projekt kan komma att påverka marknadsbalansen negativt. Stängningar kommer att krävas om alla dessa projekt realiserar. Om vi enbart ser till bekräftade projekt så planeras idag 1,8 miljoner årston ny långfiberkapacitet och 8,1 miljoner årston ny kortfiberkapacitet de kommande fem åren. Detta motsvarar en årlig ökningstakt om 1,3 % respektive 5 %, vilket kan jämföras med en

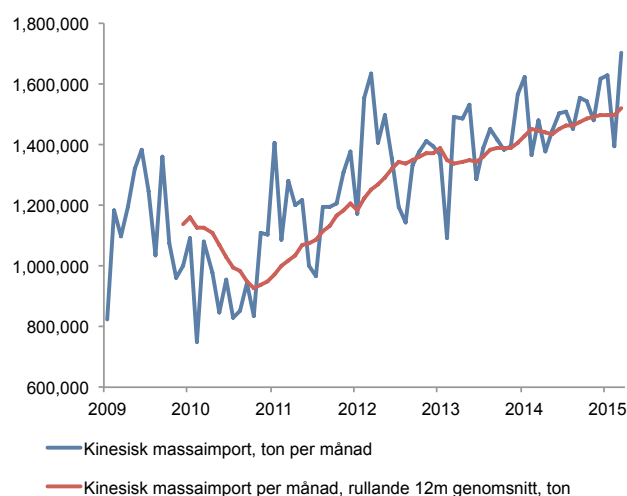
historisk ökningstakt på omkring 1,0 % respektive 2,5 %. Stängningar kommer att krävas för att upprätthålla marknadsbalansen. Lovande är dock att Kinas import av massa stadigt fortsätter att öka. I mars (senaste tillgängliga data vid tryck) nådde importvolymen över 1,7 miljoner ton för första gången någonsin. Som vanligt är det Kina som avgör barrsulfatmassans framtid.

**Figur 4. Pris och producentlager för långfibrig sulfatmassa**

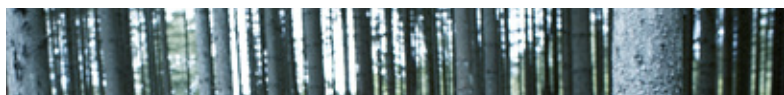


Källa: Danske Bank Markets, Bloomberg

**Figur 5. Kinesisk massaimport**



Källa: Bloomberg

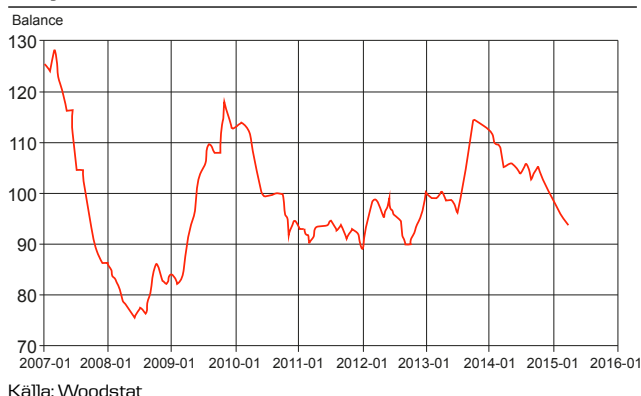


## BANKEN ANALYSERAR TRÄVARUMARKNADEN

### Fortsatt bräckligt på trävarumarknaden

Vi är nu i slutet på maj och suget efter trävaror borde ligga på högtryck en bit in i byggsäsongen. Den riktiga köplusten har tyvärr inte infunnit sig. Bilden från sågverken vi talat med är relativt samstämmig med en viss besvikelse över efterfrågan. Alla poängterar dock att det inte är den ljumma efterfrågan som är det stora problemet utan att den höga produktionen och därmed överutbudet fortsätter. "Det är ovanligt bra för att vara en så dålig sågverkskonjunktur" är en kommentar från en aktör som väl beskriver läget. Konjunkturinstitutets "Confidence indicator" som uttrycker branschen egen tro på framtiden visar tydligt att framtidsförväntningarna är låga och nere på nivåer vi inte sett sedan 2012, se figur 6.

Figur 6. Svenska sågverks tro på framtiden enligt Konjunkturinstitutets "Confidence indicator"



### De höga trävarulagren ökade inte i april

Lagervolymer har visserligen inte stigit den senaste tiden, vilket får ses som mycket positivt. Statistiken talar dock sitt tydliga och skrämmande språk. April-lagren i Sverige låg 15 % högre jämfört med samma månad förra året. Ökningen på gran var 7 % medan furan låg hela 24 % högre. I Finland är siffrorna ännu mer avskräckande och ligger på + 21 % för gran och +41 % för furan jämfört med förra året. Det senare är i linje med de lager man såg efter finanskrisen!

### Ett oroligt Nordafrika pressar furan

Det är furan som är satt under hårdast press, mycket beroende på oroligheterna i Nordafrika. Det är ett inbördeskrig i Libyen, krig i Yemen och på den så viktiga huvudmarknaden Egypten märks regeringens försök att få bukt med den dubbla valutaekonomin vilket skapat brist på dollar. Egypten och övriga Nordafrika är i dag extremt viktiga köpare av svensk furu. Det finns

ingen annan region som kan kompensera för dessa bortfall. Furu priserna har därmed fallit mest och det är den sydsvenska furan som drabbas hårdast. Även om Egypten inte är känd som kvalitetsköpare så finns där naturligtvis ett kvalitetstänkande. Kan man köpa furu av bättre kvalitet, läs nordsvensk, till samma eller marginellt högre pris så gör man det. Ett viktigt användningsområde för den nordliga, tätvuxna furan blir tragiskt nog gjutformar i detta läge.

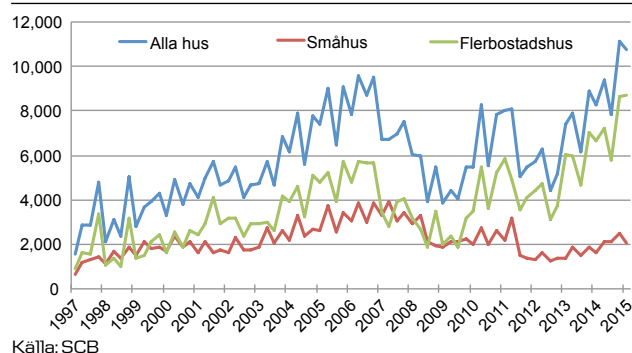
### Prissänkningar även efter valutaeffekter

Även om kronan försvagats mot de viktigaste handelsvalutorna EUR, GBP och USD så har sågverken fått sänka priserna i svenska kronor det senaste året. Prissänkningarna varierar mellan trädslagen och det är furan som tagit den största smällen, visserligen från höga nivåer förra sommaren. Vår bedömning är att trävarupriserna generellt sänkts med ca 125-175 SEK sedan inledningen på hösten förra året.

### Höjkonjunktur i svenskt byggandet men andelen småhus faller drastiskt

Boverkets siffror visar på ett kraftigt ökat byggande i Sverige. Under 2014 påbörjades ca 40 500 bostäder vilket var en ökning med 20 % från året innan. Under nuvarande år beräknas ca 47 500 bostäder påbörjas (+ 17 %) och prognosen för 2015 är drygt 50 000 påbörjade bostäder, se figur 7. Drygt 80 % av Sveriges befolkning bor i kommuner som har ett underskott på bostäder och 183 av landets 290 kommuner bedömer att de har ett underskott. Byggandet är uppe över de nivåer som rådde strax före Lehman Brothers kraschen. Värt att notera är att andelen småhus, vilket i huvudsak är hus med trästommar, har fallit drastiskt de senaste tre åren, se figur 7. Mellan 1997 och 2012 var andelen småhus i snitt 42 %. De tre senaste åren har snittet legat på 23 %. Detta är ett extremt tydligt monument över hur viktigt det är för trähusbranschen att satsa på flerfamiljshus i trä.

Figur 7. Antalet husstartar i Sverige, kvartalsvärden





### Sverige - trävarornas lågprismarknad

Det paradoxala är att samtidigt som byggandet "boomar" i Sverige så är Sverige trävarornas lågprismarknad. Att svenska priserna, i princip, är lägst på Europamarknaden beror naturligtvis på kronfallet och att det ger mer betalt att exportera med betalning i andra valutor. I en perfekt marknad hade detta jämnat ut sig, men detta är ingen perfekt marknad. Ingen vågar riskera att lämna hemmamarknaden. Ett exempel är priserna på tryckimpregnerad trätrall som för närvarande ligger på bottenivåer i Sverige. Så fram med skruvdragaren om du är sugen på ett nytt trädäck i sommar.

### Byggandet ökar långsamt i USA

Vår prognos är att sågverken sannolikt får vara nöjda om de behåller nuvarande prisnivåer. Det finns egentligen ingenting som talar för att marknaden skall ta fart i höst, även vid en viss minskning av produktionen. Marknader som Kina och USA visar inte det lyft vi hoppats på. Byggandet ökar visserligen långsamt i USA men uppenbarligen har utbudet att trävaror på USA-marknaden ökat ännu mer vilket ger låga priser. Så även om USD/SEK relationen är oerhört gynnsam når priserna inte upp till europeiska nivåer efter avdrag för ökade fraktkostnader. På sikt tror vi ändå starkt att på ett ordentligt lyft av USA's byggmarknad.

## TIMMER OCH MASSAVED

### Gott om både timmer och massaved

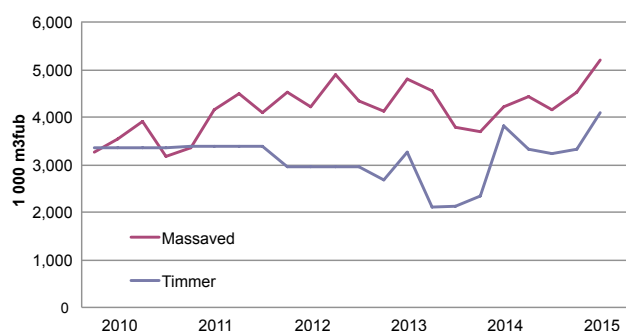
På den svenska virkesmarknaden har vi för tillfället en relativt ovanlig situation. Över landet är det generellt gott om både timmer, massaved och cellulosafälls, se figur 8 och 9. När det gäller massaveden är det en tydlig konsekvens av de industrinläggningar som skett i Sverige och Norge.

I Sydsverige och även vissa delar av Mellansverige är de flesta köpare högst ovilliga att ta emot större volymer massaved. Därmed är också möjligheten till premier nästintill obefintlig för tillfället. I nordligaste Sverige är utbud- och efterfrågesituationen mer balanserad.

När det gäller timret är sannolikt utbudsbalansen betydligt bräckligare än för massaveden, men tydligt är att de flesta sågverk är relativt nöjda med sin försörjningssituation i dagsläget. Detta är något man kan förvånas över då sågproduktionen ligger oroväckande nära rekordnivåer. Detta innebär också att man kan förvänta sig en ganska lugn virkesmarknad åtminstone fram till hösten. Sydsverige är undantaget där SÖDRA, något förvånande, höjer barrtimmerpriserna med 20 kr/m<sup>3</sup>fub och ytterligare en premie på 20 kr för tidig kontraktering. Denna prishöjning påverkar naturligtvis den övriga timmermarknaden i Sydsverige.

För massaveden är vår bedömning att skogsägarna får leva med en överutbudssituation ett bra tag framöver. Vad gäller timret är vi mer osäkra vad som händer efter sommaren. Produktionen är hög och marknaderna högst lokala vilket säkert kan göra att vi får se brist i vissa bristområden. Närmast till hands ligger Mellansveriges södra delar. Men det är för tidigt att säga nu. Vi tror generellt på en väldigt stillastående marknad fram till hösten.

Figur 8. Lager av timmer och massaved i Sverige



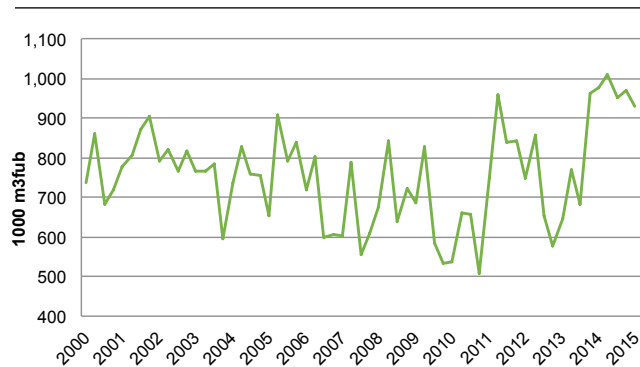
Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank





**Cellulosafliis - idéer och produktutveckling efterlyses**  
Sågverken behöver egentligen en lugn period då de även pressas av mycket låga priser på biprodukten cellulosafliis. Lagren av cellulosafliis har inte varit så här höga på över 15 år (se figur 9) och tyvärr finns det inget som talar för en vändning i brådrasket. Detta är naturligtvis en bidragande orsak till att även massavedspriserna pressas. För både sågverken och skogsägarna är det oerhört angeläget att få en produktutveckling för alternativ användning av cellulosafliisen. I dag är det cellulosa och bränsle som är sågverkens alternativ. Det borde finnas möjligheter att utveckla exempelvis isoleringsmaterial av denna högvärdiga produkt.

Figur 9. Lager av cellulosafliis i Sverige



Källa: Skogsstyrelsen

## AVVERKNINGSTIPS TILL SKOGSÄGARNA

Vi är inne i en period med överskott på massaved och en balanserad timmersituation som gäller över hela landet. Därför delar vi inte upp råden i detta nummer utan ger generella landsomfattande råd.

- Med överskott på massaved bör du styra dina åtgärder mot lågt massavedsuttag vilket borde ge en återhållsamhet för grövre gallringar. Lövdo-minerade gallringar kan däremot vara aktuellt att prioritera under denna period.
- Røjning och tidig gallring skall du alltid göra oberoende av konjunkturläge. Se detta som skötselåtgärder som ger ett högre netto vid senare gallringar och vid slutavverkningen.
- Timmerpriserna är generellt på vettiga till goda nivåer men vi tror ändå att det kan vara aktuellt att avvakta avverkning i bestånd med hög tallandel och högt virkesförråd.
- Vi upprepar rådet att vara noga med att besiktiga dina skogar i de områden där det förekommit stormskador och där det nu finns risk för insektsangrepp.
- Sommaren är tiden då man har möjlighet att träffa de andra delägarna på gården och tillsammans diskutera den framtida inriktningen på både skogsvård och avverkning. Företräda nytta med nöje och njut av både din skog och dina vänner.

### Nyttja våra specialistkunskaper!

Hos oss hittar du både kompetens och ett bollplank för bästa tänkbara ekonomiska förvaltning av din gård eller skog. Vi ser gården och skogen som en naturlig del av dina tillgångar och anser att den skall förvaltas med hänsyn till din övriga ekonomi. Tillsammans med oss skall du känna dig trygg i dina beslut.

Har du frågor? Kontakta närmaste Skogs- & Lantbruksspecialist via vår hemsida [www.danskebank.se](http://www.danskebank.se) eller på telefon 0752-48 49 30. Välkommen.



Välkommen till affärsbanken för skogsägare.  
När träffade du din bankman/kvinna i skog sist?

Ta chansen att byta lite åsikter med våra kunniga Skogs & Lantbruksspecialister på världens största skogsmässa  
**SkogsElmia 4-6 juni 2015**

Vi finns på monterplats 584,  
mitt ute på slingan i skogen.

Vi ses!



## KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ VIRKES-MARKNADEN

Kända profiler inom skogsnäringen ger sin syn på marknaden och råvarusituationen.



**Anders Dahlqvist.**  
Virkeschef på Sveaskog.  
[www.sveaskog.se](http://www.sveaskog.se)

**Trävaror:** Den europeiska efterfrågan är ändå en besvikelse. Samtidigt har den låga kronkursen frestat sågverken att köra på med

produktionen och trävarulagren ökar, vilket inte gynnar prisdiskussionerna.

**Timmer:** Det är gott om timmer över hela landet men med den höga sågproduktionen så borde situation se annorlunda ut efter semestern. Under våren har prisrörelserna varit små över landet bortsett från Mellansverige där vi sett prissänkningar. Det är också där vi kanske kan förvänta oss en rekyl tillbaka uppåt efter semestern.

**Massaved:** Det är även gott om massaved över landet, med en gradient från "mycket gott om" i Söder till "balans" i Norr. På lövet ser vi inte samma överskott. Situationen känns speciell när industrin signalerar överskott och samtidigt importerar ca 7 miljoner m3 fub. Den låga kronkursen möjliggör en ökande export av massaved till Tyskland. Samtidigt importeras det från Norge. Om detta inte är ett sortimentsproblem så kan man undra över rationaliteten och vart vi egentligen är på väg. Massavedspriserna kommer sannolikt att ligga still i det korta perspektivet.



**Erik Petré.**  
VD på Härads-skog.  
[www.haradsskog.se](http://www.haradsskog.se)  
Häradsallmänningarnas gemensamma driftsbolag i Mälardalen

**Timmer:** Jag tror vi får en prishöjning inför hösten. Vi ser att de rot-

stående lagren sjunker samtidigt som slutavverkningsanmälningarna minskar vilket skapar en nervositet hos sågverk och köpare. Detta brukar ge en prishöjning för att få igång aktiviteten. Dessutom är kronan svag och även om det går långsamt så förbättras världskonjunkturen vilket borde ge sågverken en viss råg i ryggen.

**Massaved:** Läget känns problematiskt och det finns en risk att nuvarande prisnivå ligger kvar ett bra tag till.

Det som talar emot detta är att prisskillnaden mellan SÖDRA-land och Mellanskogs-land är så stor att vi som berörs av denna marknad börjar tänka i nya banor. Denna drivkraft skapar nya idéer och affärsmöjligheter.



**Daniel Claesson.**  
Marknadschef på Rörvik Timber.  
[www.rtimber.se](http://www.rtimber.se)

**Trävaror:** Efterfrågan på granträvaror är så god som någon kan begära. Svenska marknaden har en hyfsad efterfrågan och Europa

likaså. Vi skeppar en del till USA men priserna är fortsatt låga där. På furan är det tuffare med krig i Jemen och Libyen samt en fortsatt dollarbrist i Egypten, vilket gör att varor avsedda för dessa marknader måste avsättas på andra ställen. Detta har gett en prispress på exempelvis tryckimpregnerat. Det stora problemet generellt är dock produktionen, som varit för stor under det senaste halvåret. Nu är det upp till bevis om sommarhalvårets byggperiod lyckas svälja dessa volymer. Jag räknar med måttliga prishöjningar under fortsättningen av året.

**Timmer:** Småländska höglandet har bland världens högsta timmerpriser. Med den sättning vi har på trävaror så kommer de inte att stiga.



## FASTIGHETSMARKNADEN

**Ränteläget ökar jakten på stora skogsfastigheter**

På banken har vi märkt ett tydligt ökat intresse för stora skogsfastigheter. Utöver de, traditionellt kunniga skogsköparna, får vi förfrågningar från intressenter där skogen inte tidigare funnits på radarn. Dessa är ofta mycket kunniga på kommersiella fastigheter eller på andra investeringar. Påverkade av det formidabla prisrallyt på såväl börsen som kommersiella fastigheter så söker de nu alternativa placeringar, allt som en effekt av det extraordinära ränteläget. I denna jakt har även skogen kommit i fokus och då är det stora rationella enheter på över 500 ha som efterfrågas. De första hindren denna nya köpkategori möts av är framförallt

utbudet och förvärvslagstiftningen. I dagsläget kan man tyvärr räkna antalet rena skogsfastigheter i denna kategori på sina fingrar. Dessutom säljs de flesta av privatpersoner vilket diskvalificerar de som bara vill förvärva som juridisk person.

Den uppkomna situationen öppnar onekligen upp för exempelvis Bergvik Skog, Stiften, Kommuner och även Sveaskog att öka på sin försäljningstakt. Här finns det möjligheter att tillfredsställa det sug som finns på marknaden och därmed få ökat intresse för sina objekt.

Då vi under många år arbetat med skogsinvesterare i alla kategorier, såväl nationella som internationella, så tror vi oss veta att skog inte är en placering som lämpar sig för alla investerare. Köparen måste vara införstådd med att det är biologiskt växande materia som också är utsatt för naturens nycker, exempelvis storm. Dessutom är virkespriserna volatila vilket gör att den som är van vid precisa kassaflödeskalkyler sällan blir helt nöjd. Startsträckan är med andra ord något längre än investeraren kanske är förberedd på. Prissättningen överensstämmer inte heller med ekonomisk teori. Stora objekt har generellt haft ett prispåslag, pris per m<sup>3</sup>sk, framförallt i södra Sverige. Orsaken är helt enkelt bristen på stora objekt och att det finns ett stort antal väldigt kapitalstarka köpare, relativt den begränsade marknaden. Slutsatsen blir att om du står inför beslutet att sälja din stora skogsfastighet så kan definitivt tillfället vara det rätta nu.

Har du frågor om gårdsköp eller försäljning. Tveka inte att kontakta någon av våra erfarna Skogs- & Lantbruksspecialister för en genomgång i god tid innan köp eller försäljningen. Vi garanterar att det är väl använd tid. [www.danskebank.se/lantbruk](http://www.danskebank.se/lantbruk)

## KÄNDA PROFILER GER SIN SYN PÅ SKOGS-FASTIGHETSMARKNADEN



Martin Lindskog. VD Areal  
[www.areal.se](http://www.areal.se)

Det totala utbudet av skogs & lantbruksfastigheter ligger nu på cirka 80-90 % av förra årets nivå. Areal har i dag en marknadsandel på 21 %. Utbudet brukar dock peaka i juni

vilket gör att vi ännu inte kan avgöra om det minskat. När det gäller prisnivån så spår våra mäklare en stabil säsong utan stora prisrörelser. Är riktningen åt något håll är den svagt uppåt. Generellt anser vi att den låga räntan inte har någon avgörande betydelse men för de större skogsfastigheterna bedömer vi att den driver priserna.



Markus Helin. Chefsmäklare på LRF Konsult. [www.lrfkonsult.se](http://www.lrfkonsult.se)

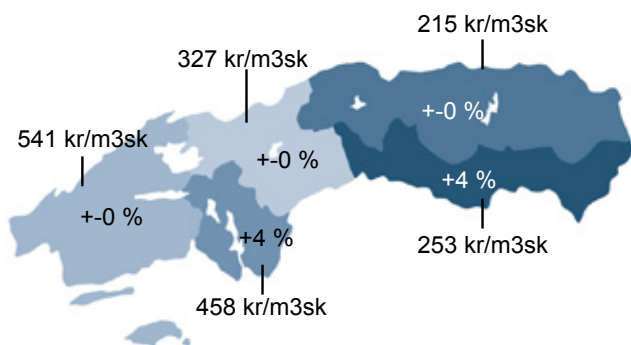
Jämfört med de senaste åren ser vi i dag ett efterfrågeöverskott och har därmed generellt köpare till våra fastigheter. Detta gäller även de riktigt stora fastigheterna. Utbudet är dock lägre i år vilket jag tror beror på att säljarna ännu inte noterat att marknaden har vänt. Den låga räntan påverkar definitivt som ett starkt lokomotiv som driver hela marknaden och skapar möjligheten att framhäva skogens direktavkastning. I andra vågskålen ligger virkespriserna som dämpar pristrycket något.



Dag Magnusson. VD och ägare till Skånegårdar. [www.skanegardar.se](http://www.skanegardar.se)

Jag tycker att intresset för skog ökat igen efter att några års dämpat intresse. Priserna är stabila, men för fastigheter med fina lägen, utan betydande byggnation sticker ofta priset iväg. Det skapas hela tiden nya förmögenheter som skall placeras och hos dessa köpare värdesätts extraordinära lägen och naturvärden på ett annat sätt. När det gäller räntan tror jag inte att det låga ränteläget påverkat marknaden med billig finansiering, däremot söker spekulanter, med stor andel eget kapital, avkastning i exempelvis skog som ändå ger ca 2-2,5 %.

Figur 10. Skogsfastighetspriser mars 2015



Källa: Lantmäteriet



Danske Bank Sverige är en fullservicebank med ett brett utbud av produkter och tjänster inom sparande och placeringar, pension och försäkring, finansiering och betalningar samt riskhantering. Banken ingår i Danske Bank Group, ett börsnoterat aktiebolag på Köpenhamnsbörsen och en av Nordens största finanskoncerner med över 400 kontor i 15 länder. Danske Bank i Sverige har ett 50-tal bankkontor och sex regionala Finanscenter och etablerades i Sverige 1997 i samband med förvärvet av Östgöta Enskilda Bank. För mer information besök [danskebank.se](http://danskebank.se), [twitter.com/danskebankse](https://twitter.com/danskebankse), [facebook.com/danskebanksverige](https://facebook.com/danskebanksverige)

## RÄNTA OCH VALUTA



Bankens Sverigeekonom **Roger Josefsson** ger sin syn på ränte- och valutasituationen.  
<http://danskeanalyse.danskebank.dk>

### När tar räntan slut?

Riksbankens penningpolitik, läs "räntan", används för att styra ekonomin. Tanken är att när exempelvis arbetslösheten är låg så stiger lönerna och därmed tar inflationen fart. Riksbanken bör då höja räntan för att ta bort köp- och investeringskraft från hushåll och företag, genom de högre räntekostnaderna. Därigenom kommer arbetsmarknaden att balanseras och inflationen förhoppningsvis stabiliseras runt 2 %, som är inflationsmålet. Efter denna inledande intensivutbildning i penningpolitik kan det vara värt att fundera kring den aktuella ekonomiska situationen. Alltsedan den internationella finanskrisen 2008 har arbetslösheten nämligen varit hög, ur ett historiskt perspektiv. Löneutvecklingen har därför sakta men säkert dämpats och inflationen likaså. Efter det fatala misstaget att höja räntan i november 2010 så har Riksbanken därför gradvis sänkt räntan till, i skrivandes stund, -0,25 %.

Tyvärr visar löneinflationen inga tecken en tydlig vändning uppåt varför Riksbanken också har börjat köpa statsobligationer, företrädesvis med långa löptider, för 80-90 mdkr. Effekten av sådana köp är att marknadsräntorna även på långa löptider går ned mot noll.

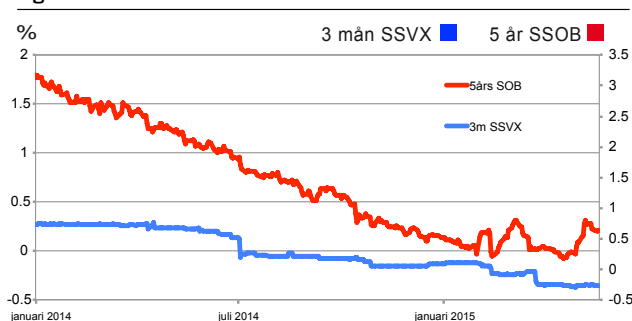
Nu till poängen: Vad händer när både korta och långa marknadsräntor i allt väsentligt är så låga de kan bli? – Vad händer när räntan "tar slut"?

Ja, då finns det bara ett instrument kvar: kronan. Oavsett hur funktionellt eller "osolidariskt" (mot konkurrentländer) vi anser det är, finns bara kronan kvar. Riksbanken har åsatts att få upp inflationen. Ni får dra slutsatserna själva!

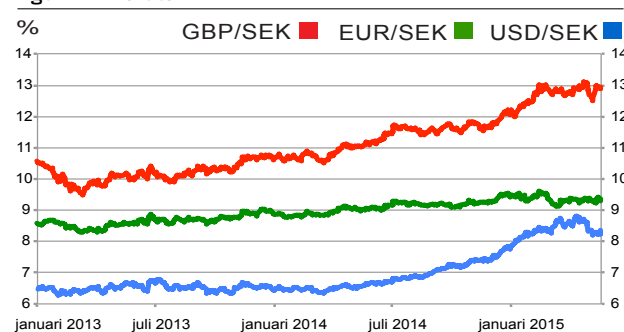
Med tanke på ovanstående är våra prognoser för valutakursutvecklingen mer osäker än vanligt. I närtid tror

vi att kronan kommer att försvagas mot EUR till 9,40 kr, mot USD till 8,70 kr och även mot GBP till 13,24 kr. I ett längre perspektiv bör svensk ekonomis underliggande styrka ge upphov till en tydlig förstärkning mot alla större valutor. Ränteläget har rekylat upp i linje med den internationella ränteutvecklingen. Vi tror att räntorna vänder ned igen under de kommande månaderna, då vi inte ser några fundamentala skäl till ett högre ränteläge.

Figur 11. Ränta



Figur 12. Valuta



Källa figur 11 och 12: Danske Bank



**Johan Freij**  
Affärsområdeschef  
Skog och Lantbruk  
Danske Bank i Sverige  
Ansvarig utgivare  
Telefon 0752-48 12 61

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