

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

”

Efter en lång uppgång i bygghandeln kan vi se att Gör-Det-Självmarknaden viker”

Endre Espeseth, Kesko

Trävarumarknaden står och väger när hemmasnickrandet faller

Gör-Det-Självssektorn faller betänkligt i hela västvärlden när skruvdragaren byts mot resor och restaurangbesök. Trävarupriserna har höjts med 60 % i den svenska bygghandeln under senaste året. Konsumenterna tycker det börjar bli dyrt i en tid när priser, räntor och osäkerhet ökar. Den internationella trävarumarknaden står nu och väger på höga prisnivåer, uppdrivna av Ukrainakriget. Frågan är om vi ännu sett den fulla krigseffekten på marknaden? Läs mer i vår analys av virkesmarknaden på sidan 5.

Kostnadsexplosion i svenskt skogsbruk

Det svenska skogsbruket har varit känt för att trimma sina kostnader historiskt, men under senare år har de stora tekniksprången saknats. Avverkningskostnaderna har därför ökat med 16 % under de senaste tio åren. Detta är dock ingenting jämfört med de senaste 12 månadernas kostnadsexplosion på 19 %. Virkestransporterna är ännu värre med en uppgång på 24 %. Detta riskerar äta upp effekten av höjda virkespriser till skogsägarna. Läs mer i vår analys på sid 8.

Rekordlåg direktavkastning på skogsmark – håller prisuppgången?

Efter den senaste tidens kraftiga prisuppgångar på skogsmark hamnar ofta direktavkastningen under 1 %. Accepterar skogsägarna dessa nivåer när räntor och kostnader sticker iväg? Läs mer på sidan 12.

2 Temaartikel:

- Skogsindustrin - från uträknad till framtidsbransch på tio år

3 Temaartikel:

- Förnybar energi ett tredje ben för skogsbolagen

4 Massamarknaden

- Fortsatta prishöjningar på osäker marknad

5 Trävarumarknaden

- Trävarupriserna står och väger på höga nivåer

8 Timmer & Massaved

- Höjda virkespriser i hela landet

9 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Gunnar Jakobsson, Derome Timber "Den fjärde svarta svanen - hur ser den ut?"

10 Råd till skogsägarna

- Närmar vi oss toppen på konjunkturen?

12 Fastighetsmarknaden

- Rekordlåg direktavkastning på skogsmark - håller prisuppgången?

13 Ränta & Valuta

- Nollräntan försvann tidigare än väntat och 50bp ligger nu i korten

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

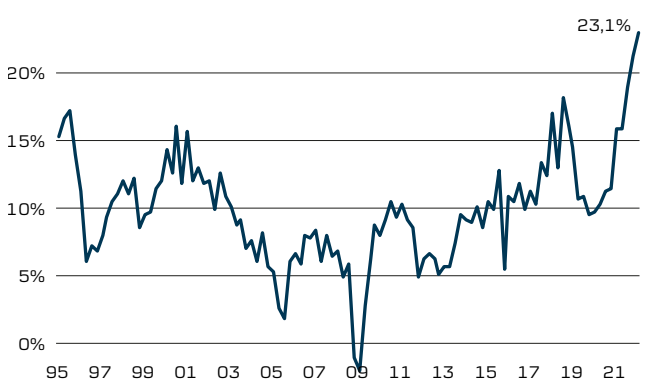
Temaartikel: Skogsindustrin – från uträknad till framtidsbransch på tio år

Svensk skogsindustri sågs länge av investerarna som en industri på ett sluttande plan. Efter 1990-talets entusiasm med utbyggd tidningspapperskapacitet och fusioner så blev 00-talet något av ett förlorat decennium för branschen. Det grafiska papperets nedgång och dålig lönsamhet för sågade trävaror bidrog till en stadig nedgång i lönsamhet och kräftgång för aktiekurserna. De nordiska skogsbolagens genomsnittliga rörelsemarginal sjönk stadigt från en nivå kring 15% vid Millenniumskiftet till nära nog noll vid decennietsslut, se figur 1.

De första åren efter Finanskrisen svepte en våg av fabriksnedläggningar genom industrin, först i Finland som saknade devalveringsvapnet, men sen i Norge och Sverige. Där någonstans i detta stålbad började också vändningen. Med framsynta beslut stängdes olönsamma pappersbruk och små sågverk, samtidigt som man investerade i ökad produktion av liner, kartong och sulfatmassa. Parallellt har vi därefter sett en positiv prisutveckling för några av de viktigaste produkterna. Priset på långfibrig sulfatmassa har trendat uppåt och även om det har fortsatt att vara cykliskt så har konjunkturbottarna hamnat allt högre. Det senaste årets uppgång i råvarupriser har lett till rekordvinster för bolagen.

I genomsnitt nådde de nordiska skogsbolagen en rörelsemarginal om 18% under 2021 och 23% under första kvartalet 2022. Allt tyder på att det blir ännu högre lönsamhet under andra kvartalet när effekterna av sanktionerna mot Ryssland ses fullt ut och det högre massapriset och starkare dollarn börjar märkas.

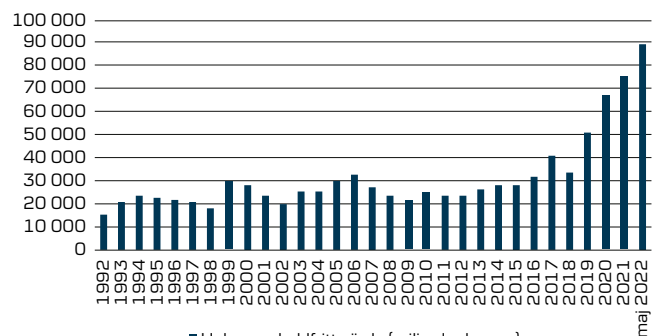
Figur 1. Genomsnittlig rörelsemarginal för de nordiska börsnoterade skogsbolagen



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank



Figur 2. Holmens skuldfria värde



Källa: FactSet

■ Holmen, skuldfritt värde (miljard kronor)

Det finns självklart moln på horisonten. De högre råvaru- och energipriserna börjar få en negativ effekt på efterfrågan i vissa kundgrupper och Kinas viktiga ekonomi drabbas av hårda covid-nedstängningar. Terminspriserna på sågade trävaror i USA har fallit från höga nivåer i början av året och aktiekurserna har, trots rekordvinsterna och positiva utsikter från bolagen, fallit med omkring 5% sedan toppen i mitten av april. Som vi skriver i massamarknadskommentaren så finns det alltid en risk med att ny kapacitet trycker ned priserna.

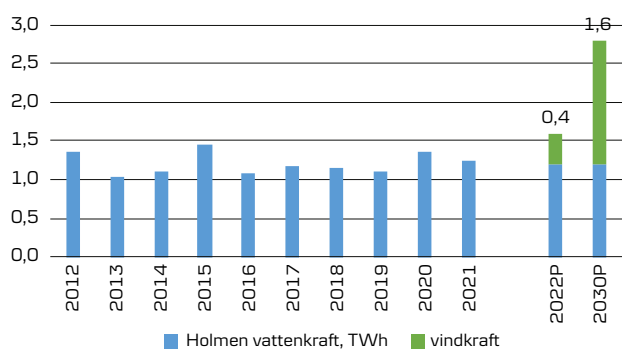
Trots dessa risker ser vi med långsiktig tillförsikt på den svenska och nordiska skogsindustrin. Dels finns det ett finmaskigt nätverk av innovativa och välinvesterade industrier som ger djup åt sektorn. Ännu viktigare tror vi är de välskötta skogarna, med sakta men stadigt stigande virkesförråd. Detta ger den långsiktighet som krävs för att industrin ska våga göra nödvändiga investeringarna för framtida tillväxt.

Temaartikel: Förnybar energi ett tredje ben för skogsbolagen

Energi har alltid varit vitalt för skogsindustrin men då oftast som kostnadspost. I dag växer förnybar energi fram som ett av industrins viktigare tillväxtområden. Drivkrafterna är en kombination av högre energipriser, ny teknologi och politiska förändringar. I nuläget rör det sig framförallt om vindkraft och olika former av biodrivmedel. Detta är synligast hos stora skogsägande bolag som SCA och Holmen. Dessa har sedan tidigare upplåtit sin mark för vindkraftsparker men blir nu aktiva ägare.

Holmen som historiskt ägt vattenkraft med en årlig produktion på ca 1,2 TWh, invigde i år sin första helägda, vindkraftpark utanför Skellefteå med en årskapacitet på 0,4 TWh. Man väntar nu på tillstånd för ännu en park i området, som kan ge ett tillskott på ytterligare 0,4 TWh. I oktober förra året lämnade man in ansökningar om att få bygga två vindkraftsparker i Östergötland om totalt 0,8 GWh. Totalt kan alltså Holmens elproduktion mer än dubblas till 2,8 TWh om och när dessa projekt är färdigställda. Fler lär komma.

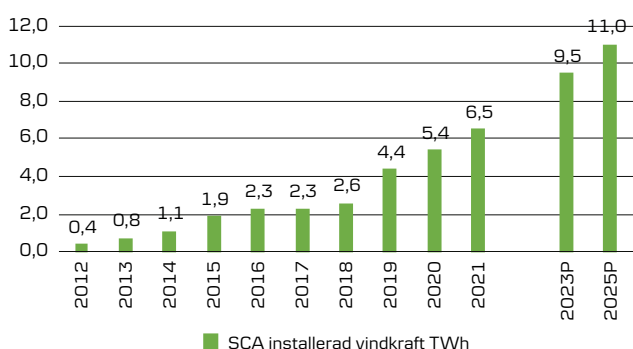
Figur 4. Holmens vatten- och vindkraft och prognos



Källa: Bolagsrapporter

Även SCA har upplåtit sin mark för vindkraft, som vid årsslutet 2021 uppgick till en årsproduktion om ca 6,5 TWh. Detta utgör cirka 20% av Sveriges totala vindkraftsproduktion. Ytterligare 3 TWh är under byggnation och det långsiktiga målet är 11 TWh år 2025. Hittills har man arbetat med arrendeavtal där man själv inte äger vindkraftverken. Vi uppfattar nu att man börjat intressera sig för eget ägande. Detta främst genom att köpa existerande äldre anläggningar som närmar sig slutet på arrendeperioden och uppgradera dessa med nya, större, turbiner för att på så vis förbättra lönsamheten.

Figur 3. SCAs vindkraftsutbyggnad på egen mark samt prognos



Källa: Bolagsrapporter



Givet behovet att snabbt öka Europas produktion av förnyelsebar energi, i synnerhet som man vill minska beroendet av rysk olja och gas, så framstår vindkraft som ett av de få energislåg som är tillgängliga här och nu. Även om det kommer att byggas ny kärnkraft, så kommer det att ta betydligt längre tid. Denna insikt bör rimligen leda till att kommunalt motstånd mot vindkraftsparker kan övervinnas, antingen genom nya beslutsvägar eller ersättningsmodeller av olika slag. Det skulle i så fall kunna öka takten i utbyggnaden.

Ett annat område där skogsindustrin satsar är biodrivmedel. Här är det finska UPM-Kymmene som kommit längst bland de stora bolagen. Sedan 2015 har man en fullskalig produktionsanläggning i Lappeenranta bredvid sitt massabruk i Kaukas. Även SCA investerar i biodrivmedel. Man är just i färd med att tillsammans med oljebolaget St1 bygga ett bioraffineri med en årskapacitet om 200 000 ton biodrivmedel baserat bl.a. på tallolja från SCAs massabruk i Östrand. SCA har även planer på att bygga ett nytt bioraffineri i anslutning till massabruket som skulle kunna bygga på olika teknologier. Inget beslut har fattats ännu men vi tror att sannolikheten är hög för en kommande investering.

En faktor som bidrar till energins attraktionskraft är den allt tightare vedmarknaden i Östersjöregionen. Det kommer att bli svårare för skogsbolagen att växa genom att bygga nya sågverk och massabruk. Veden begränsar helt enkelt. Där erbjuder energin ett tillväxtområde som inte är begränsat av vedtillgången utan istället nyttjar marken och biprodukterna. Vi slutet av decenniet tror vi att förnyelsebar energi kommer att vara ett betydande affärsområde för den svenska skogsindustrin vid sidan om trävaror, massa och papper.

Massamarknaden



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

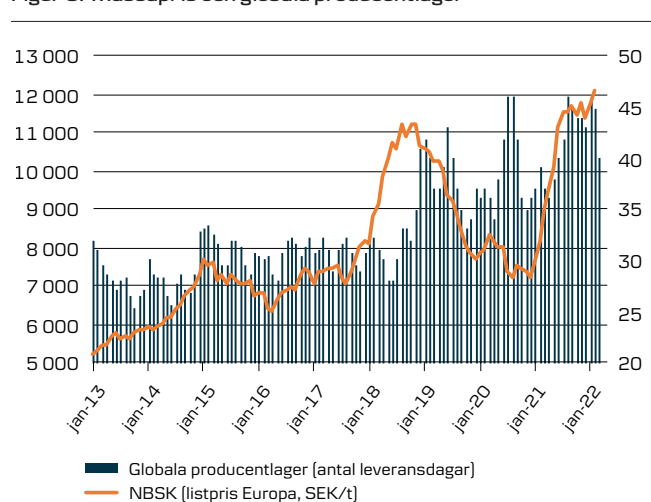
Fortsatta prishöjningar på osäker marknad

Massamarknaden är fortsatt på uppåtgående även om takten verkar ha minskat något. I mitten av maj var listpriset på långfibrig sulfatmassa i Europa \$1 384 per ton, en uppgång med \$123 hittills i år varav \$35 sedan slutet av mars. Vi tror att massaproducenterna kommer att realisera den prisökning till \$1 400 man aviserat för maj. Det efter att man inte fått igenom denna prishöjning i april, bör påpekas. SCA har även aviserat en prisökning till \$1 450 för juni. Nuvarande listpris i Europa, justerat för rabatter, ligger under spotpriserna både i Europa och Kina (cirka \$90 lägre än i Kina), se figur 6. Därför bedömer vi att man sannolikt lyckas få igenom större delen av den aviserade höjningen. Det brukar dock inte gå att höja priserna under sommaren, så massaköparna kan troligen räkna med semester.

Nuvarande massamarknad präglas av stor volatilitet i utbudet drivet av logistikstörningar och produktionsproblem. Detta ger stora svängningar i lagersituationen hos framförallt kinesiska köpare. Denna situation gör marknaden extra svåranalyserad för tillfället. På längre sikt kommer naturligtvis prisutvecklingen att styras av relativa förändringar av utbud och efterfrågan. Vid utgången av 2021 var kapacitetsutnyttjandet i den globala långfibriga sulfatmassaindustrin strax under 92% – en helt acceptabel nivå men vanligtvis inte ett tecken på en särskilt tight marknad.

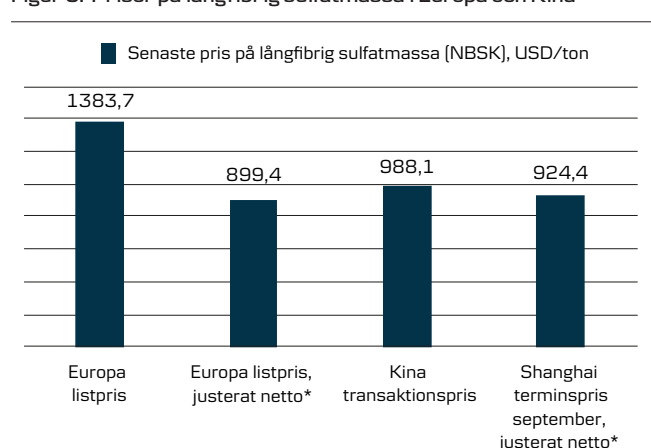
I vanliga fall växer den underliggande efterfrågan på långfibrig sulfatmassa med drygt 1,5% per år (cirka 200 000-300 000 årston). I år väntas kapacitetstillväxten vara måttliga 0,5%, huvudsakligen relaterat till mindre effektivitetshöjande projekt. Från och med slutet av nästa år ser vi däremot betydligt större kapacitetstillskott. Metsä Fibres nya massalinje i Kemi, norra Finland, väntas starta upp under tredje kvartalet och ge ett nettokapacitetstillskott på upp till 900 000 årston massa. I slutet av året väntas även Paper Excellence starta upp bruket i Prince Albert, centrala Kanada, med cirka 350 000 årston. Om vi uppskattar att det tar cirka ett år att nå full produktionsstakt så ser vi en kapacitetsökning på drygt 1,2 miljoner årston, ca 8%, inom loppet av tre år. Detta är betydligt mer än de 5% som marknaden förväntas växa under samma period. Vi bedömer ändå att kommande nedläggningar av mindre och äldre bruk tar udden av en del av denna kraftiga ökning. Massaproducenternas internationella branschorganisation, PPPC, räknar med ett kapacitetsutnyttjande kommer att vara mellan 91-94% för perioden 2023-2026.

Figur 5. Massapris och globala producentlager



Källa: FOEX, PPPC

Figur 6. Priser på långfibrig sulfatmassa i Europa och Kina



Källa: FOEX, SHFE, Danske Bank

* justerat för rabatter, skatter mm för att kunna jämföras med kinesiska nettopriser

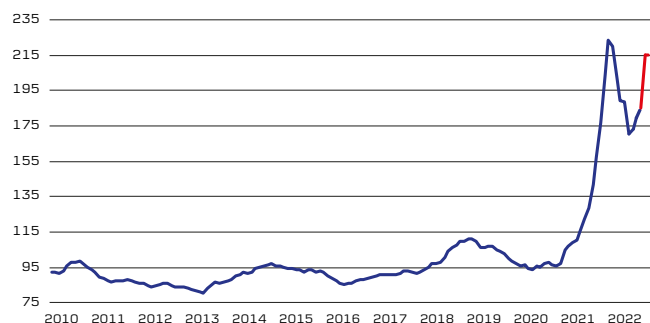
Trävarumarknaden

Trävarupriserna står och väger på höga nivåer

Sedan årsskiftet har det återigen varit en remarkabel resa för sågade trävaror till rekordpriser som en effekt av krigutbrottet. Nu står dock marknaden och väger. Vi ser en tydlig dämpning av efterfrågan från bygghandeln drivet av minskat hemmasnickrande. Samtidigt är det osäkert om krigseffekterna, med minskat trävaruflöde från Ryssland, slagit fullt ut på marknaden.

I september förra året peakade trävarupriserna på en näst-intill astronomisk nivå efter en ihållande uppgång på ca 140 %, se figur 7. Köparkollektivet hade då köpt på sig för mycket i rädslan att bli utan och USA-marknaden vek. Det blev ett sedvanligt brant fall på ca 35 %, men redan vid jul kom signaler på att marknaden återigen hade vänt uppåt. En vändning mitt i vintern är unikt och sågverken fick nytt självförtroende och började försiktigt höja priserna. Sen startade kriget i Ukraina och bojkotten av Ryska produkter vilket skapade ett enormt köpsug på trävaror. Ingen ville stå utan varor under en stundande vår med hög byggaktivitet. Prishöjningarna kom rekordsnabbt och på bara någon månad var många kvaliteter uppe på "all-time-high" igen. Rekylen lät inte vänta på sig och redan vid påsken kom signaler på att köpintresset hos bygghandeln avtog.

Figur 7. Exportprisindex trävaror, senaste värde mars 2022, röd linje prognos.



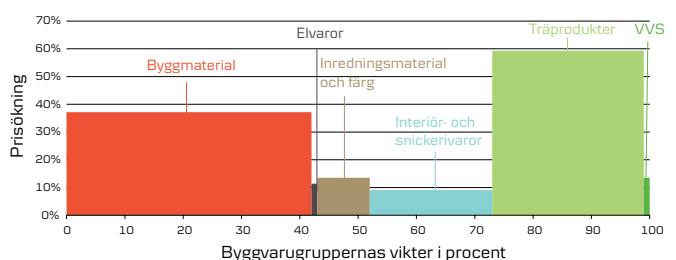
Källa: SCB, Danske Bank

Hemmasnickrandet har dämpats betänkligt

Signalen är tydlig från såväl sågverk som bygghandeln. Hemmasnickarna har sänkt varvtalet på skruvdragarna och intresset för Gör-Det-Själv (GDS) byggande har svalnat betydligt. Det låg egentligen i korten. Har man byggt verandor och uteplatser i två år så kanske man vill göra något annat när man nu har möjlighet att resa, gå ut på restaurang och umgås. Dessutom har priserna på alla byggvaror i handeln ökat kraftigt och priset på trä har ökat mest, plus ca 60 % det senaste året, se figur 8. Det börjar helt enkelt bli för dyrt för många villaägare som känner en ökad oro för sin ekonomi med prisökningar på det mesta från mat och drivmedel till höjda räntor. Vår bild är att trenden syns i hela västvärlden även om Sverige har en unikt hög GDS-andel. Försäljningen av virke till bygghandeln har sjunkit markant den senaste månaden. En tydlig signal att läget förändrats är att vissa kedjor sänkt priset på tryckimpregnerat trallvirke. En prissänkning i maj, bygghandels bästa månad, är nog historiskt.



Figur 8. Byggvaruhandels prisutveckling mars 2022 jämfört med samma period föregående år. Prisutveckling och vikt i omsättningen per byggvarugrupp.



Källa: Bygghandlarna

Profsssegmentet slutför men nystarter faller

När det gäller proffssegmentet så är också signalerna liktydiga. Här har man fortfarande en bra efterfrågesituation från de projekt som redan är igång. Däremot ser man tydliga tendenser på avmattning när det gäller kontraktering och start av nya projekt. Vändningen sker dock från en extremt hög nivå. Detta gör att efterfrågan på byggmaterial, från proffsen, kommer att hålla i sig fram i höst, sen är det mer oklart. För hela svenska byggsektorn ökade de totala kostnaderna med 12,2 % i årstakt, (Byggkostnadsindex) men bara i april så var ökningen 3,4 % vilket är den största ökningen sedan ödesåret 1991.



Endre Espeseth är VD för Kesko i Sverige som består av bygghandelskedjorna K-Rauta och K-Bygg och teknikgrossisten Onninen.

Efter en lång uppgång i bygghandeln kan vi se att GDS-marknaden viker. En trend vi ser även i Finland och Norge. Jag tror att orsaken är en kombination av höjda priser, att konsumenterna vill använda pengarna till annat som exempelvis resor samt en osäkerhet inför framtiden. Profvssegmentet går fortfarande framåt där marknaden förväntas vara god, men det är osäkert om den kommer att kompensera för den vikande GDS-marknaden. På profvsidan är det till stor del ROT-marknaden och slutförandet av projekt som driver försäljningen, dock observerar vi en minskning i antalet nystartade projekt. För trävaror specifikt har förändringen gått något snabbare. Under de senaste två åren har det varit brist på virke och handeln har känt en viss oro för att inte få tillräckligt med varor. Detta har gjort att man ökat lagret hos byggmaterialhandlarna, vilket ger en indikation på att virkesleverantörerna inte ser en lika stark efterfrågan.

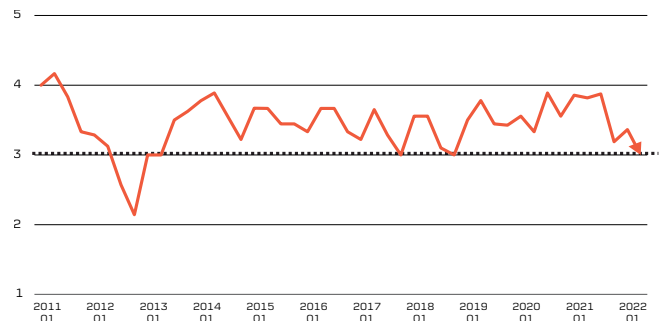


Monica Björk VD på Byggmaterialhandlarna

Vi ser nu en nedgång på konsumentledet. Omsättningsmässigt så gick profvssegmentet upp med 29 % i mars 2022

jämfört med mars 2021, medan konsumentledet gick ned med 1 %. Men då skall man komma ihåg att bygghandeln haft prishöjningar på 34 % under samma period och träprodukterna dominerar med en prishöjning på hela 60 %. Vi upplever en osäkerhet framöver vilket syns i mätningen av byggmaterialhandlarnas framtidsstro. Där har siffrorna varit höga länge, men under Q1 2022 gick de ned till den lägsta nivån sedan 2018, se figur 9. Osäkerheten gäller framförallt för GDS-sidan men även för profvssegmentet så är antalet nystarter färre. Det största orosmolnet är den framtida tillgången på betong. Löser inte regeringen detta snart kommer hela byggsektorn att få ett historiskt ras.

Figur 9. Byggmaterialhandlarnas framtidsstro, skala 1-5, 3=oförändrad. Senaste mätning mars 2022

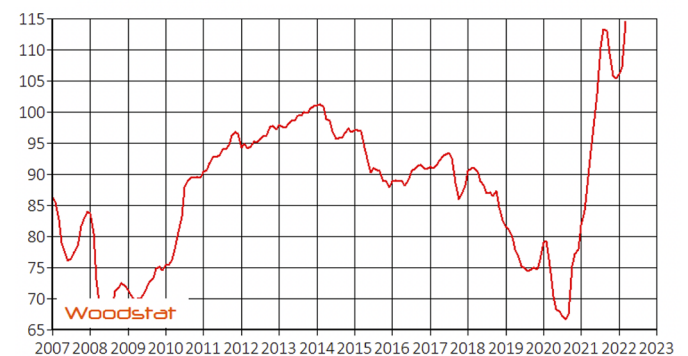


Källa: Byggmaterialhandlarna

Kanske går vi mot en normalisering av sågkonjunkturen

Sågverken indikerar att även exportefterfrågan har dämpats, främst drivet av minskad GDS-försäljning. Denna dämpning måste dock sättas i ett perspektiv. Vi kommer från två år som aldrig tidigare skådats i trävarusektorn. Förhoppningsvis går vi nu mot någon form av normalisering i marknaden, där priserna hamnar på en lägre, men ändå historiskt hög nivå. Vi ser inga tydliga signaler för ett större, klassiskt prisras på trävaror i närtid. Allt detta under förutsättning att vi inte får en internationell konjunkturavmattning där höjda priser, räntor och en osäkerhet om framtiden får hela byggsektorn att dra i handbromsen. Den underliggande efterfrågan på trä är fortsatt god, samtidigt som det samlade trävaruutbudet inte kan öka utan snarare minskar det kommande året. Vi bedömer att Ryska och Belarusiska sågverk kommer att ha svårt att hålla uppe produktionen på grund av reservdels- och logistikproblem. Centraleuropeiska sågverk har allt mindre volymer barkborrevirke och deras timmerpriser ligger på rekordnivåer, se figur 10. Nordamerikanska sågverk har svårt att få fram mer timmer i det kortare perspektivet.

Figur 10. Österrikiska priser på grantimmer i EUR/M³fast på bark, sista observation mars 2022

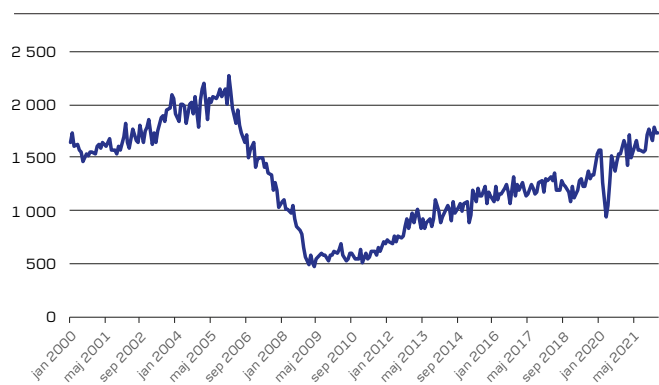


Källa: Austria Statistics, Woodstat

USA-marknaden dämpas samtidigt som Kina och Egypten är svaga

Signalerna på världsmarknaden är att efterfrågan har gått från hysterisk till god. De flesta viktiga, exportländer visar på en god efterfrågan. I den så viktiga USA-marknaden har futures-priserna på trävaror gått ned sedan i mars då de låg på ca 1 200-1 400 USD till nu runt 600-800 USD per tusen boardfeet. Det är fortfarande på höga nivåer men ändå en indikation på att marknaden har svalnat. En viktig konjunkturmätare är husbyggandet som i mars låg på knappt 1,8 miljoner byggstarter, den högsta nivån i USA sedan 2006, se figur 11. Apriilsiffran var bara marginellt lägre.

Figur 11. Housing starts i USA totalt



Källa: U.S. Consensus Bureau

Kina och Egypten är två marknader som är riktigt svaga, av helt olika skäl dock. Kinas kända problem med Covid-nedstängning har dramatiskt minskat både konsumtion och vidareförädling i exempelvis möbelindustrin. Addera sen en

fraktinfarkt i hamnarna som lamslagit logistiken och gett kraftigt höjda fraktpriser. Även om Kina häver sin lock-down så kommer det att ta tid innan konsumtion, handelsflöden och produktion normaliseras. På den stora frågan om Kina dessutom översvämmas av ryska trävaror så får vi inga sådana signaler, ännu i alla fall.

Den viktiga furumarknaden Egypten har nästan slutat att köpa varor beroende på statliga importrestriktioner riktade mot betalningsflödena. Orsaken är sannolik brist på utländsk valuta som måste användas till mer livsnödvändiga produkter som spannmål. Mot bakgrund av den globala livsmedelskris vi ser framför oss så är inte Egypten det sista landet där vi kommer att få se ett liknande händelseförlopp, vilket oroar.

Har vi sett hela krigseffekten på trävarumarknaden?

Den stora frågan som avgör utvecklingen på trävarumarknaden är om vi sett hela effekten Ukrainakriget eller om vi har delar av den framför oss. Redan vid förra nyhetsbrevet så bedömde vi att ca 8-10 miljoner kubikmeter trävaror (8-10 %) skulle försvinna från den Europeiska marknaden, som en effekt av kriget.

Den psykologiska marknadseffekten kom blixtnsnabbt, i rädslan att bli utan varor så tokköpte alla så mycket man kom åt, vilket gav den snabba prisuppgången. Två månader efter krigsstarten så börjar trävarumarknaden mattas av, framförallt på grund av minskad GDS-konsumtion. Är då denna avmattning så stor att den överskuggar krigseffekterna eller har vi ett fortsatt minskat utbud av varor på marknaden framför oss? Den information vi får indikerar att det fortfarande slutförs affärer mellan ryska säljare och europeiska köpare vilket är mycket förvånande. Det krävs ju inte bara en europeisk köpare utan också någon som genomför transaktionen. Ingen verkar dock veta hur mycket virke som finns kvar i systemet. Vi drar ändå slutsatsen att vi sett den största delen av krigseffekten på marknaden.



Timmer & Massaved

Sydsverige leder virkesprishöjningarna

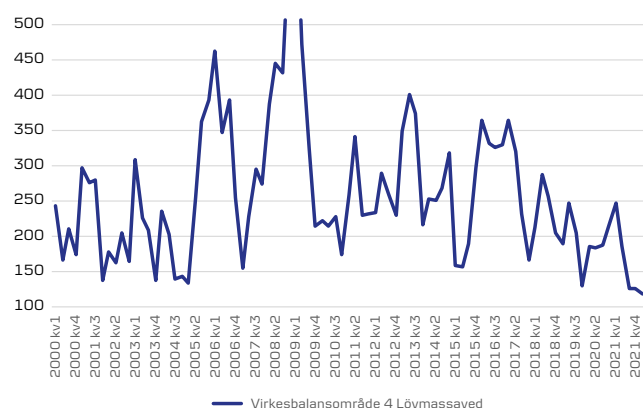
Mycket stort sug efter både timmer och massaved

Svensk skogsindustri gör nu de bästa resultaten i historien både på massa- och sågverkssidan. Virkespriserna ute i skogen har inte hängt med i denna utveckling. I Sydsverige är virkespriserna dock på "all-time-high" för massaved och timmer efter Södras senaste höjning i april. I övriga Sverige är det en bit kvar för att nå toppnoteringar. Många skogsägare luftar nu sin irritation för att man inte får en större del av kakan under denna period. Men det är bara att konstatera att industrin har fått tillräckligt med virke under denna långa uppgångsfas. Vi märker nu en viss nervositet för det kommande virkesflödet från industrin generellt över hela landet. Vi tror därför att det kan komma ytterligare prishöjningar fortsatt under året. Man bör dock notera att vi är inne i en orolig tid med kraftig inflation, skenande priser och höjda räntor vilket kan ge snabba svängningar i konjunkturen.

Kraftig brist på lövmassaved

Med dagens massapriser så går all industri för absolut högttryck. Vi märker två trender på massavedsmarkanden. Dels så är det extremt låga lager av lövmassaved, framförallt i Sydsverige där vi har de lägsta lagren, på åtminstone tjugo år, se figur 12. Södra har höjt björmassavedspriserna till 475 kr/m³fub vilket indikerar det stora intresset. Vi bedömer att björkmassaved kommer att vara hårdvaluta framöver, ända tills våra ungskogar med högre lövandel växer in i gallringsdimension. Den andra trenden är att de 9 miljoner kubikmeter massaved som Finland importerat från Ryssland har försvunnit vilket gör att vi kommer att se en ökad export av framförallt Mellansvensk lågprisved till Finland. Det har också påbörjats ett arbete från enskilda bolag i Mellansverige med ambition att mobilisera för ökad gallring. Vi har länge efterfrågat gallringsstimulerande aktiviteter, men för att de skall fungera bedömer vi att massavedspriset måste upp i Mellansverige, speciellt i detta läge när avverkningskostnader ökat.

Figur 12. Lager av lövmassaved i Sydsverige, 1 000 m³fub



Källa: Skogsstyrelsen

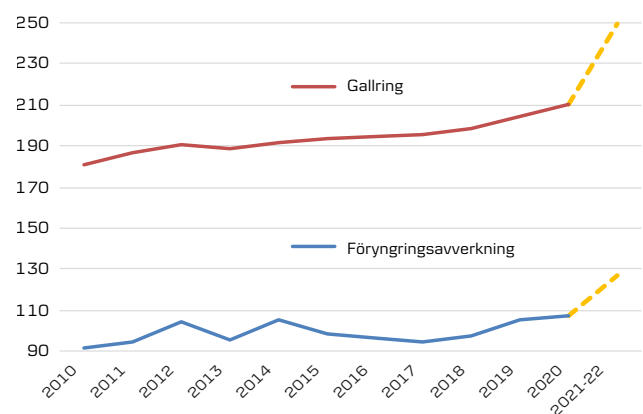


Extrema kostnadsökningar i avverkning och transport

De flesta kostnader ökar i samhället just nu. Skogsavverkning är en sektor som drabbats extra hårt. Historiskt har skogsbruket lyckats trimma sina kostnader genom rationalisering och teknikutveckling. Vid avsaknaden av större tekniksprång så har denna utveckling förbytts till en successiv kostnadsökning sedan millennieskiftet. Under perioden 2010-20 så ökade avverkningskostnaderna i både gallring och slutavverkning med ca 16 %, vilket oroar näringen. Det är mot denna bakgrund man skall ställa den senaste tidens kostnadsexplosion, där den genomsnittliga avverkningskostnaden ökat med ofattbara 18,9 % de senaste 12 månaderna, enligt Skogsmaskinindex SCB, se figur 13. Bara på ett år har vi alltså sett en större kostnadsökning än tio års sammanlagd förändring perioden innan. Det senaste årets kostnadsökning innebär därmed en fördyring på ca 20 kr/m³fub på förnygringsavverkning och ca 40 kr/m³fub på gallring, om vi använder Skogsforsks drivningskostnader. Överförs denna kostnadsökning fullt ut på skogsägarna så lär det bli ännu svårare att öka gallringsandelen, inte minst i Mellansverige. För entreprenörerna ta denna smäll så har vi betydligt större problem på sikt. Den framgångsrika svenska skogssektorn står och faller med duktiga och lönsamma entreprenörer.

För virkestransporterna är det efter värre där kostnaden har ökat med 23,6 % under perioden april 2021 till april 22, enligt Åkeriföretagen. Vi kan bara konstatera att dessa prisökningar kommer att äta upp en stor del av skogsägarnas ökade netton.

Figur 13. Kostnadsutveckling för avverkning kr/m³fub i gallring och förnygringsavverkning.



Källa: SCB, Skogsforsk, Skogsentreprenörerna, Danske Bank

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Gunnar Jakobsson
VD, Derome Timber
www.derometimber.com

Den fjärde svarta svanen – hur ser den ut?

Gunnar Jakobsson är en verklig nestor inom Sydsvensk virkeshandel med många ledande positioner i sågverkssektorn. Vi fångar honom med kikaren i handen. Gunnar är nämligen inte bara

VD på Derome Timber han är också en inbiten naturmänniska med stort fågelintresse. På sin lediga dag står han och blickar ut över Hornborgasjön i de skaraborgska hemtrakterna. När vi ber Gunnar beskriva läget på virkesmarknaden så liknar han händelseförloppet vid de fyra svarta svanar han just nu har i kikaren. "Svan nr 1 var Covid-utbrottet som kom i ett, för oss, osäkert läge. Ingen visste vart det skulle ta vägen men det blev en formidabel konsumtions- och prisrusning på trä. Kunderna överbeställde för att säkra tillgången vilket höll ända till förra sommaren då lagren var fulla och priserna började falla. Prispressen fortsatte till februari 2022 och då kom svan nr 2, Kriget. Det kom i ett läge där priserna precis hade börjat vända uppåt och marknaden reagerade genom att köpa för att möta en framtida brist på virke. Priserna stack rekordsnabbt upp till all time high igen, och då kom svan nr 3, Prisexplosionen. Prishöjningar på energi, mat, råvaror, räntor gav inflation och osäkerhet. Vart detta tar vägen är svårt att sia om men vi ser åtminstone en tillfällig dämpning i första hand bland "gör-det-självvarna". När Gunnar avslutar, ställer vi frågan. – Men det är ju fyra svarta svanar i Hornborgasjön – vilken form tar den fjärde? Gunnar svarar. – Ja, det är det jag också grunnar på just nu.



Roger Johansson
Marknadschef, Syd Sveaskog
www.sveaskog.se

Vi står i en brytningstid då man undrar vart saker och ting skall ta vägen. Det är stort sug efter virke och det sker prishöjningar, men mycket blir bara en kompensation för ökade kostnader. Priserna i Baltikum ligger på rekordnivåer men samtidigt har kostnaden för sjöfrakter ökat med 60 % mellan januari och april i år. Gallringen minskar och Stora Enso startar nu riktade gallringsaktiviteter i sitt område, vilket blir spännande att följa.

Timmer: Jag upplever en oro hos sågverken för att de rotstående lagren är för låga. Den oron är störst i de områden där man är mest beroende av privatskogsvirke. De prishöjningar som gjorts hittills har inte påverkat utbudet. Jag tror på höjda timmerpriser i hela landet och kanske får vi en viss prisutjämnning mellan framförallt Svealand och Götaland.

Massaved: Pristrycket uppåt har varit högst i söder och Götalandspriserna är på väg norrut upp i Mellansverige.



Måns Johansson
Koncernchef, Vida
www.vida.se

Trävaror: Den korta versionen är att den brist som skulle uppstå när ryska varor försvann inte infunnit sig. Känslan hos köparna har förändrats och man börjar inse att trävarorna inte tar slut. Tappet i GDS-marknaden syns i hela västvärlden, inte minst England

där nivån nu är lägre än 2019. Furan påverkas mer än granen av GDS-sektorn. De flesta sågverk har nog bra orderstock fram till semestern, sen är det mer osäkert. Det är viktigt att USA-marknaden fungerar och där är priserna fortfarande bra, speciellt med en dollar på tio kronor. Den stora frågan är om ryss-effekten inte har kommit ännu?



Andreas Jonasson
Marknadschef, Södra Wood
www.sodra.com

Trävaror: Situationen håller spänningen uppe. Efter påsk har vi sett en avmattning i marknaden. Det är en helt annan situation än första kvartalet och den är extra tydlig på de impregnerade varorna. Dämpningen syns framförallt i bygghandeln vilket avspeglas i hela

Europa. Många hantverkare har bra med jobb men det är brist på andra material vilket påverkar. Träindustrin, som hustillverkare och emballagetillverkare, går däremot bättre. USA-marknaden har också god konsumtion fortfarande, men priserna är volatila. Vi har sannolikt inte sett alla effekterna från Ryssland ännu. Därför är det svårt att sia om framtiden, men just nu är orderläget för lågt.



Pontus Larsson
Virkeschef, Skogssällskapet
www.skogssallskapet.se

Svårbedömt läge med inflation och oroligheter samtidigt känns allt bra i det korta perspektivet. Vi har ett enormt sug efter ved i Sverige generellt och framförallt på massa- och energived. Intresset är för tillfället mycket stort från ett flertal utländska aktörer att köpa svensk massaved, men även timmer. Vi ser också en ökad förflyttning av virke i väst-östlig riktning i Svealand vilket pekar mot Finland. Jag är uppriktigt förvånad att prisskillnaden på massaved fortsätter att vara så stor mellan Götaland och Svealand. Jag tror på stigande virkespriser generellt i Sverige med tyngdpunkt på Svealand och Norrland för massaved och Svealand för timmer.

Råd till skogsägarna

Närmar vi oss toppen på konjunkturen?

Svåranalyserat läge är ett slitet ord, men vi använder det ändå. Det är extremt mycket som händer i vår omvärld med krig i Europa och innan dess en pandemi med lock-downs. Inflationen är här med prisökningar och höjda räntor. Skogsindustrin går samtidigt bättre än någonsin. Frågan är om vi börjar närma oss, eller är rätt på toppen av denna konjunktur. På trävarusidan ser vi en avmattning samtidigt som vi är osäkra på om effekterna från importstoppet från Ryssland fått full effekt.

Som skogsägare kan du omöjligt ta hänsyn till alla dessa faktorer när du skall fatt dina beslut. Som alltid måste du först blicka inåt mot din egen ekonomi och därefter låter du blicken glida runt dig, på din egen skog. Då har du gjort en bättre analys än de flesta. Med detta underlag kan du bestämma om du skall avverka för att skogen mogen eller om du skall låta den stå ett tag till och ta risken för storm och insekter. Skall du chansa på ännu högre virkespriser eller skall du ta det anbud du fått? Vi tror att det finns mer att ge på virkespriserna både vad gäller timmer och massaved i stora delar av landet. Betalningsförmågan i industrin finns så får dom ont om ved så kommer dom att betala. Vi vill bara reservera oss för att världsläget kan svänga snabbt. Vi rekommenderar att du som skogsägare försöker kompensera dig för ökade avverkningskostnader i din prisförhandling.

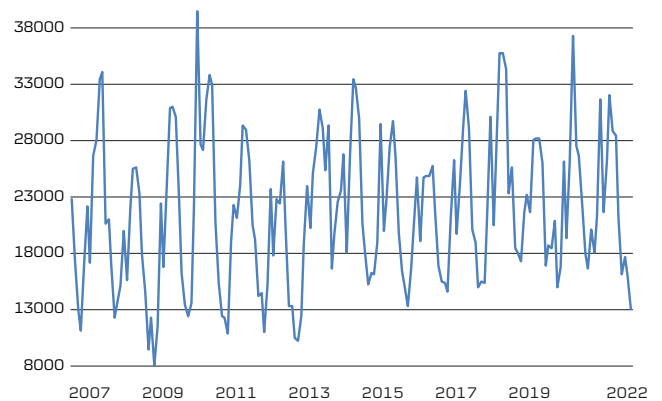
Låga tal för avverkningsanmälan

Många skogsägare är missnöjda med att man inte fått ut en större del av industrins vinster på virkespriserna under denna superkonjunktur. Vi har stor förståelse för detta. Samtidigt vidhåller vi att industrin och framförallt många sågverk hade ett uppdämt behov av att investera inför framtiden och de investeringar som görs nu kommer att gynna skogsägarna under lång tid.

Om man studerar arealerna avverkningsanmäld skog så syns missnöjet tydligt i statistiken. Anmälningarna under april 2022 var de lägsta för en enskild månad sedan februari 2013, se figur 14. Då, strax efter Finanskrisen, var allt mycket dystert och raka motsatsen till dagens läge. Apriilsiffran ligger hela 28 % lägre än samma månad förra året och ackumulerad avverkningsanmäld areal sedan årsskiftet ligger 15 % lägre än

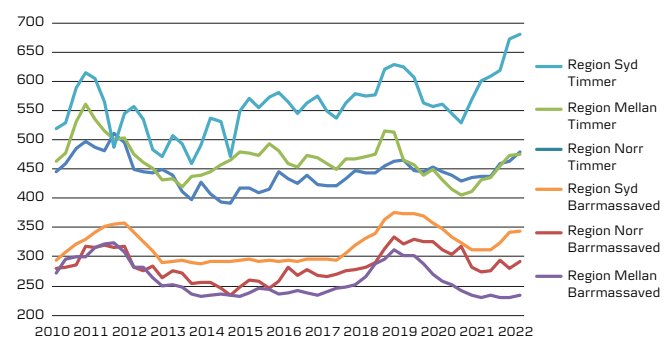
samma period år 2021. Kan det bero på något annat än missnöje att anmälan är så låg? De orsaker som vi kan komma på är dels att skogsägarna generellt har god ekonomi och är tveksamma till alternativinvesteringarna, dels att artskyddsdirektivet gjort skogsägarna osäkra.

Figur 14. Areal avverkningsanmälningar per månad, sista månad april 2022, hektar

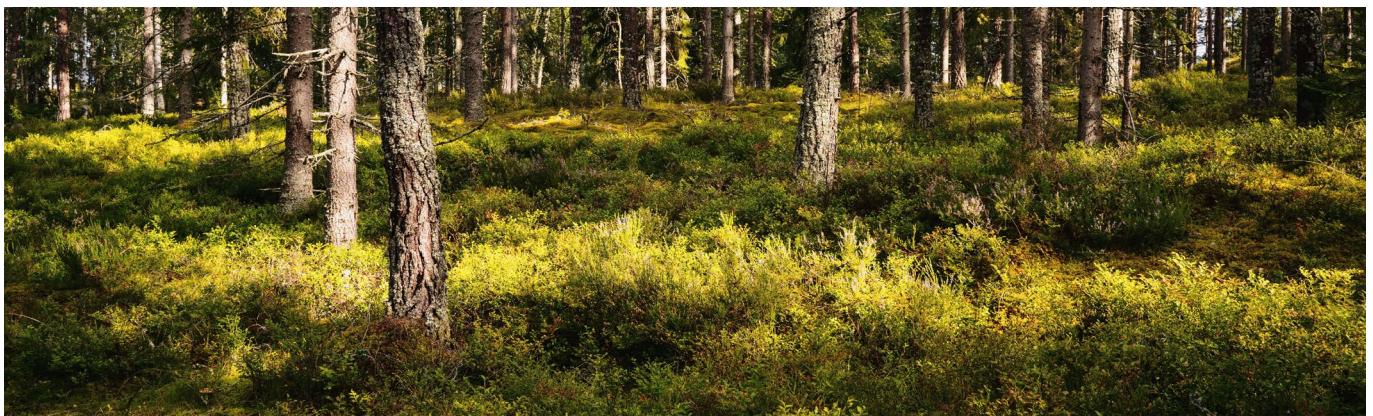


Källa: Skogsstyrelsen

Figur 15. Svenska virkespriser leveransvirke per region kr/m³fub



Källa: Skogsstyrelsen. Sista mätning Q-1 2022



Södra Sverige

Sydsvenska virkespriser på rekordnivåer och även rotpostmarknaden är het. Sedan statistiken i figur 15 har Södra höjt priserna för normaltimmer med 30 kr/m³fub och för klentimmer samt all massaved med 25 kr. Dessutom ytterligare 25 kr i gallringspremie på massaved. Övriga aktörer följer med i prishöjningarna. Prishöjningarna är delvis en kompensation för höjda avverkningspriser. I denna del av landet är det ett mycket bra läge att avverka. Det kan säkert komma lite mer på enskilda sortiment, om det blir brist på virke, men vi bedömer att det är på marginalen. Lövmassaveden har rekordpriser och även energivedspriserna är bra nu. Efterfrågan på grantimmer är generellt större än på tall för tillfället.

- Røj och gallra för allt vad tygeln håller fokusera gärna på lövgallring
- Slutavverka – mycket bra priser, fördel gran för tillfället
- Glöm inte barkborren, ut och inventera både vindfällan och angrepp
- Gå på ELMIA och besök vår monter 517 – lägg numret på minnet.

Mellansverige

Mellansvenska virkespriser sackar efter och vi har sett en tendens till uppdelning av marknaden mellan de södra, barkborredabbade delarna och de norra. Vi är fortsatt oroliga för kommande barkborreskador och hoppas att våren varit tillräckligt kall. Vi ser ett fortsatt pristryck uppåt på timmer i både södra och norra delarna. Vi tror också på höjda massavedspriser. De hänger i luften, annars kommer det att försvinna ytterligare volymer ut ur regionen. Med de ökade kostnaderna på avverkning anser vi att det krävs gallringspremier i Mellansverige så att inte stora delar av markägarkåren går över till någon form av gallringsfritt skogsbruk. Premier borde vara på gång. Samtala med din virkesköpare så du inte missar eventuella prishöjningar eller premier.

- Fortsätt röja noggrant och så hårt du vågar
- Skippa grova gallringar – antagligen bättre att vänta till slutavverkning
- Inventera och få ut barkborreskadat virke – kolla priset på skadat virke
- Rimliga timmerpriser ger vettigt läge att slutavverka

Norra Sverige

Vi är fortfarande förvånade över den svaga ökningen på massavedspriserna i norra Sverige. Vi kan inte förstå annat än att prishöjningen kommer i detta område med sitt strategiska läge med stor utbyggd industrikapacitet i både Sverige och Finland. Timmerpriserna är vettiga men det borde finnas utrymme för någon höjning till innan det vänder. Allt avgörs av hur försörjningsläget är hos sågarna.

- Ut och røj, det är som finast nu
- Förstagallra men undvik grövre gallringar
- Vettiga priser vid slutavverkning men kolla prisnivåerna

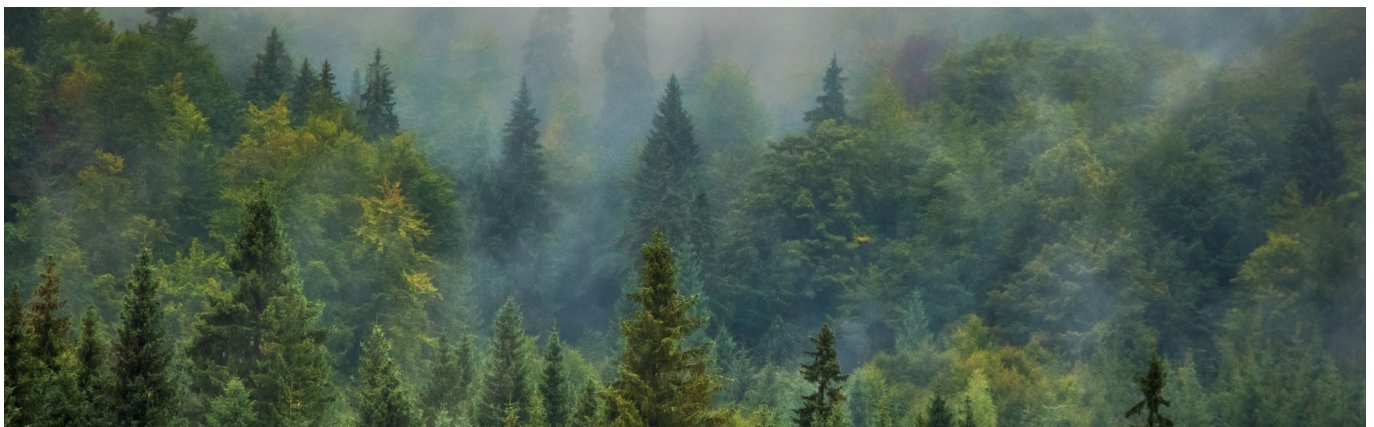


ELMIAWOOD

2-4 JUNE 2022

Ta chansen att byta lite åsikter med våra kunniga Skogs & Lantbruksspecialister på världens största skogsmässa Elmia Wood 2-4 juni 2022.

Vi finns i monter **517** mitt i skogen.
Vi ses!



Skogsfastighetsmarknaden



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

Rekordlåg direktavkastning på skogsmark - håller prisuppgången?

Efter att ha summerat året 2021 där priserna ökade kraftigt kan vi konstatera att även 2022 fortsatt starkt. Vi får ständigt signaler, från norr till söder, om

nya prisnoteringar på hisnande nivåer. Prisnivåer som många av oss hade viftat bort för ett par år sedan.

Parallellt med en eskalerande markpriser har vi en hög inflation och ett stigande ränteläge, där styr- och marknadsräntor redan stigit och fler höjningar är att vänta. Bostadsmarknaden uppvisar försiktighet och enligt Danske Banks boprisindikator sjönk Stockholms bostadsrättspriser 1,6 % under april. Här har vi tidigare sett en samvariation med skogsmarkspriserna, men nu går skogsmarken tvärt emot.

Kapitalstarka köpare som driver på prisutvecklingen och skogsägarnas generella optimism kring skogskonjunkturen med en tro på ökade virkespriser framåt får ställas i relation till ökade kapitalkostnader för skogens finansiering. Den stora frågan, i det stigande ränteläget, är om får vi se en avmattning av skogsmarkens prisutveckling?

Kraftiga virkesprisökningar krävs för en avkastning på 1 %

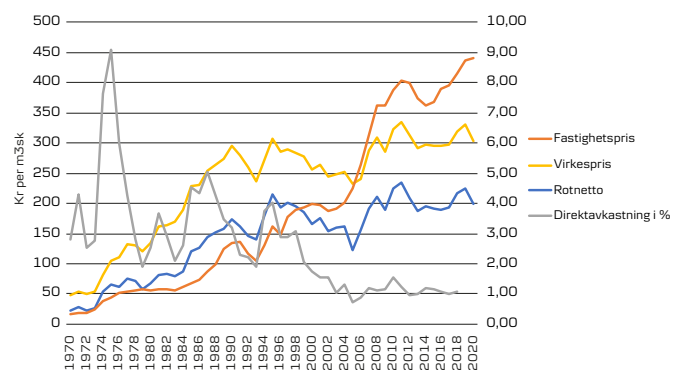
En faktor påverkas av läget vi befinner oss i är skogens direktavkastning. Det vill säga avkastningen från driften utan eventuell värdestegring. När både markpriser och avverkningskostnader ökar kraftigt direktavkastningen i skogen till rekordlåga nivåer. Med dagens höga prisnoteringar på skogsmarken hamnar ofta direktavkastningen under 1 %.

Vi har lagt samman historiska data över virkespris, rotnetto och fastighetspris i relation till skogens direktavkastning se figur 16. Den visar tydligt hur direktavkastningen minskat i takt med ökade fastighetspriser. Historiskt har inte skillnaden i avkastning i förhållande till marknadsvärdet varit lika stor. Direktavkastningen var då betydligt högre och den höga räntan därmed lättare att hantera*. För att bibehålla oförändrad direktavkastning måste virkespriset kompensera både för ökat skogsfastighetspris samt ökade kostnader.

För en exempelfastighet i Östergötland där fastighetspriset ökat med 30 % de senaste åren, krävs en generell virkesprisökning med ca 130 kr/fub för att bibehålla oförändrad direktavkastning. Detta är då beräknat exklusive ökade kostnader räntor, avverkning, skogsvård, transport och förvaltning. Frågan är om köparna nöjer sig med en direktavkastning under 1 % i framtiden. Vi är tveksamma till det.

*Vi saknar tyvärr uppdaterade data som visar dagens aktuella situation men vi kommer att återkomma i frågan.

Figur 16. Virkespriser, rotnetto och fastighetspriser 1970-2020, nominella värden. Riksmedelata. Kompletterat med skogens direktavkastning.



Källa: Lantmäteriet, Skogsstyrelsen, Forum Fastighetsekonomi och Tomas Lusth



Ulf Weitze
Skogsmästare & aukt.
lantbruksvärderare
Forum Fastighetsekonomi
www.fforum.se

Vi upplever kraftiga prisökningar under senaste halvåret, i hela Sverige. Sörmland har haft en otroligt stark utveckling. Där har snittpriserna på många objekt gått om Östergötland, när en ny kategori kapitalstarka köpare har hittat till skogsmarken. Förhållandet där låga boniteter blir för högt betalda och goda boniteter för lågt kvarstår, men prisspannet har förskjutits uppåt. Förväntningar om höjda virkespriser drivet av sågverkens rörelsemarginaler ger en ökad tilltro på skogsmarken. Det blir intressant att se om räntan dämpar marknaden, eller om möjligen ökade virkespriser, vilket vi inte sett mycket av än, kan kompensera för detta.



Anna Thiger
Reg. fastighetsmäklare
Thiger Skog & Mäklarbyrå AB
Lycksele
www.thigerskog.se

Säsongen här i Norrland har inte riktigt kommit igång ännu. Det ska bli intressant att se om och i vilken utsträckning räntehöjningarna påverkar marknaden. Större fastigheter förvärvas ofta av en målgrupp som är lågt belånad med övriga tillgångar och har lägre räntekänslighet jämfört med mindre fastigheter med en högre andel lånefinansiering. Vi upplever även att fjolårets höga efterfrågan och priser lockar fler att sälja sina fastigheter. De fastigheter som vi hittills sålt under 2022 visar på att fjolårets efterfrågan håller i sig. Angående bolagsskog är det alltid stort intresse. Vi har under våren sålt flertal bolagsägda fastigheter och har även fler ute på marknaden just nu. Intresset är stort med höga slutpriser oavsett vart den ligger geografiskt.

Ränta & valuta



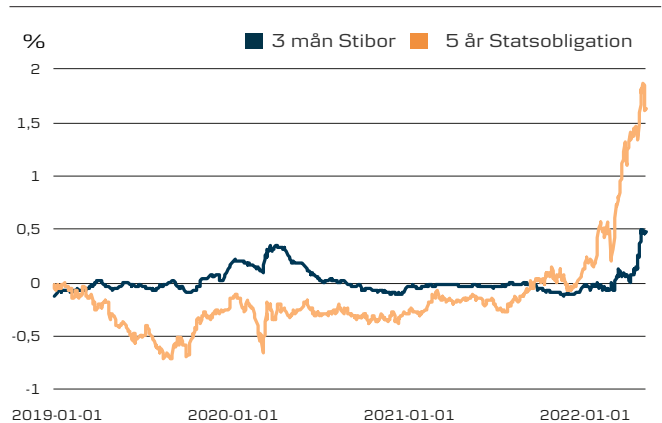
Bankens Makroanalytiker **Therese Persson** ger sin syn på ränte- och valutasituationen.
<https://research.danskebank.com/research/>

Nollräntan försvann tidigare än väntat och 50bp ligger nu i korten
 Sedan senaste nyhetsbrevet har spelplanen förändrats drastiskt.

Tillväxtprognoser har reviderats ned i takt med att inflationsprognoser har reviderats upp vilket skapat stora omsvängningar från centralbankerna. Det mest naturliga hade vid globala osäkerheter varit att avvakta för att se de realekonomiska effekterna av kriget men den lyxen finns tyvärr inte nu. Inflationen har fortsatt att överraska på uppsidan, den har dessutom blivit betydligt bredare. Centralbankerna kan inte längre avvakta utan måste agera, inte minst på grund av att hushåll och företag inte ska tappa förtroendet för inflationsmålet. Än så länge saknas dock en viktig komponent i så väl Euroområdet som Sverige - lönetillväxten. Resultatet av detta har blivit att hushållens reallönetillväxt sjunkit till nivåer som inte syns till sedan 90-talet, detta kommer med hög sannolikhet reflekteras i en minskad konsumtion framöver. Utöver detta, väntas centralbankerna höja styrräntorna i en snabb takt. Framförallt Federal Reserve som vid årsskiftet väntas ha en ränta på 2,75% vilket kan jämföras med 0,25% inledningsvis av året. Riksbanken väntas nå 1,25% och en 50bp höjning ligger i korten redan vid junimötet. I så fall blir det något som inte skett sedan 2000. Även ECB väntas vakna till liv och nå en plusränta för första gången sedan 2012.

Från att det enbart rätt en inflationsoro på marknaderna går det numer även att tillskriva en recessionsoro vilken har kommit i takt med uppskrivade förväntningarna på högre styrräntor. Detta får givetvis implikationer även på valutamarknaden. Dollarn har stärkts rejält den senaste tiden samtidigt som kronan präglats av försvagning mot såväl EUR som USD. EUR/USD väntas nå paritet 1/1 på sikt. På kort sikt bedömer ser vi dock en viss kronförstärkning gentemot EUR. Trots att vi förväntar oss flertalet Riksbankshöjningar framöver så ligger recessionsoron kronan i fatet på 6-12M sikt.

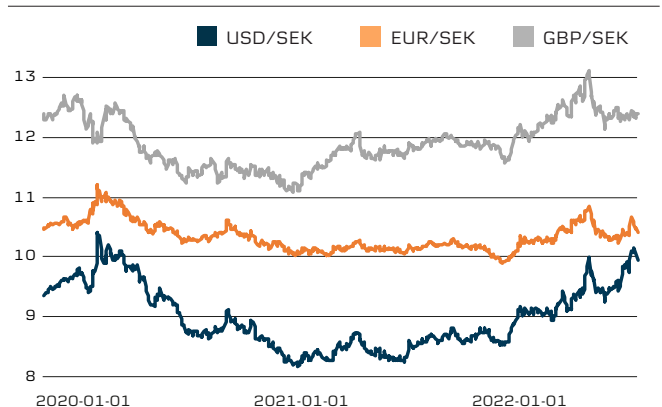
Figur 17. Ränta



Tabell 1. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	0,47	0,85	1,10	1,40
5 år statsobligation	1,70	2,00	2,05	2,05
USD/SEK	9,93	10,10	10,40	10,70
EUR/SEK	10,41	10,30	10,50	10,70
GBP/SEK	12,38	11,98	12,35	12,74

Figur 18. Valuta



Källa ränta och valuta graf: Danske Bank och Macrobond

Om Danske Bank

Danske Bank Sverige är en fullservicebank med ett brett utbud av produkter och tjänster inom sparande och placeringar, pension och försäkring, finansiering och betalningar samt riskhantering. Banken ingår i Danske Bank Group, ett börsnoterat aktiebolag på Köpenhamnsbörsen och en av Nordens största finanskoncerner med 225 kontor i 13 länder. Danske Bank i Sverige har ett 25-tal bankkontor och fyra regionala Finanscenter och etablerades i Sverige 1997 i samband med förvärvet av Östgöta Enskilda Bank. För mer information besök www.danskebank.se



Ansvarig utgivare

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

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