

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

”

Tuffa krav på ökad kolinlagring i skogen kommer att ge dramatiska effekter för svensk skogsnäring”

Johan Freij, Danske Bank

Ökad kollagring i skogen ger kortvarig CO2 sänka men kostsamma effekter

Kraven från EU ökar på den svenska skogen att lagra in ännu mer kol. En minskad avverkning ger dock en relativt kort inlagringseffekt som sedan förbyts till en eskalerande kolskuld. Samtidigt blir konsekvenserna för skogssektorn väldigt stora. I vårt exempel ser vi en nedläggning av 25% av sågverken och 10 % av massa/pappersindustrin, samt en energiförlust motsvarande 25% av svenska vattenkraften. Då skogens produkter är en del av lösningen på klimatproblematiken är det extra viktigt att se helheten i beslutet att öka kolsänkan i skogen. Läs vår analys sid 2.

Förlustdrabbade sågverk ser vändning och höjer trävarupriserna

Sågverken gör nu kraftiga förluster drivet av sänkta trävarupriser och kraftigt höjda timmerpriser. Glädjande nog får sågverken nu igenom prishöjningar på trävaror och räknar med ett fortsatt prislyft under våren. Är detta vändningen på sågkonjunkturen eller bara en lagerjustering? Läs analysen sid 6.

Massapriset trotsar tyngdlagen

Nedläggningar i Nordamerika driver massapriset till höga nivåer. Läs analysen sid 5.

2 Temaartikel 1

- Ökad kolsänka i skogen - hot eller möjlighet

5 Massamarknaden

- Nedläggningar driver massapriset

6 Trävarumarknaden

- Lågt utbud ger räddningsplanka åt sågverken

7 Timmer & Massaved

- Virkesprishöjningarna fortsätter

8 Råd till skogsägarna

- Njut av förhandlingspositionen

9 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Kari Andersson VD Hilmer Andersson "Vi har passerat botten för trävaror!"

10 Fastighetsmarknaden

- Skogsmarkpriserna faller mest på tillväxtskog

11 Ränta & Valuta

- Fortsatt svag krona på lång sikt

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: Ökad kolsänka i skogen – hot eller möjlighet

Stora krav på ökad kolinlagring

Signalerna duggar tätt om att klimatförändringen eskalerar och att motåtgärderna är otillräckliga. EU-kommissionen arbetar intensivt med ambitiösa mål för att dämpa utvecklingen. Där finns bl.a. LULUCF-förordningen som lagstadgar hur mycket medlemsstaterna skall öka kolinlagringen i skog och mark. Nu kommer också en lagstiftning kring handel med kolkrediter. En stor del av Europas skogstillgångar återfinns i Norden och många av EUs beslutsfattare har sett potentialen i just Nordisk skog. Sveriges åtagande, att lagra ytterligare 4 miljoner ton CO₂ (+ 9%) kol i skog och mark fram till 2030, ligger i topp bland EUs länder. Det är svårt eller omöjligt att se hur målet skall nås utan att den svenska skogen skall stå för notan.

Ovanpå LULUCF kommer också kolkrediter som genom handel med CO₂-certifikat skall skapa ekonomiska incitament för skogsbrukarna att lagra ännu mer kol i sina skogar. Köparen kan vara ett företag som vill klimatkompensera sin verksamhet och fortsätta släppa ut, eller en nation i EU som på samma sätt inte klarar EUs krav och därför tvingas köpa sig fri. Är dessa förändringar ett hot eller en möjlighet? Vad kan bli konsekvenserna av en kraftigt ökad kolinlagring i skogen. Vi försöker ge några olika infallsvinklar på denna frågeställning.

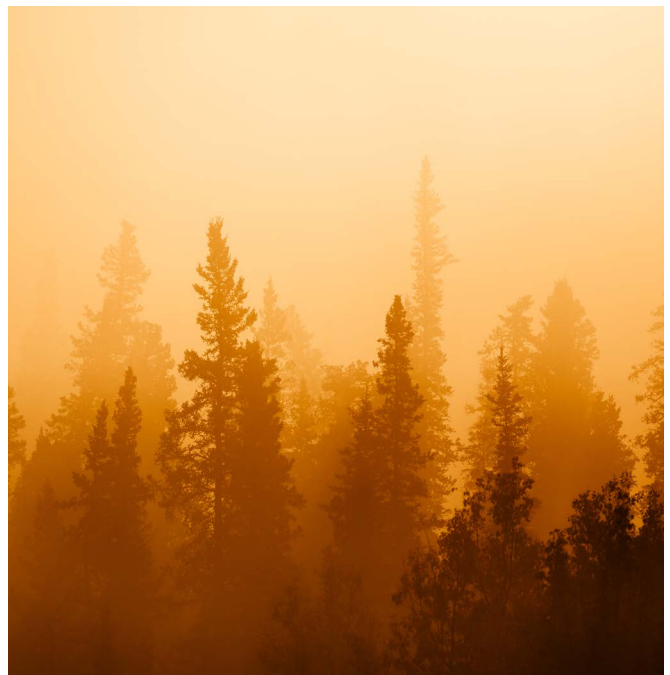
Två sätt att öka inlagringen

Det finns, i princip, två sätt att öka volymen stående skog och därmed inlagringen av kol i de Nordiska skogarna.

1. Minska avverkningen – genom att antingen sätta av mer skog för fri utveckling, utan avverkning och/eller förlänga omloppstiderna.
2. Stimulera tillväxten – genom ett mer intensivt skogsbruk med skogsgödsling på kort sikt och på längre sikt högre andel förädlade plantor, ökat inslag av exotiska trädslag, mer intensiv skötsel och minskade skador.

Ger alibi för fortsatta fossila utsläpp

Många känner en oro för att kraven om ökad kolinlagring i nordisk skog ger ett alibi och respit för fortsatta fossila utsläpp. En oro som knappast kan avfärdas som enbart konspiratorisk. Mot de snabba förändringar som krävs finns det naturligtvis stora ekonomiska drivkrafter att få framflyttat kraven på utsläppsminskning ett årtionde eller två. Detta kan gälla länder,



regioner eller företag som är beroende av den europeiska fordons-, betong- och stålindustrin samt kol- & oljesektorn. I EUs mål för att dämpa klimatomställningen kombinerar man krav på ökad inlagring med krav på utsläppsminskning och laborerar därmed med två vågskålar. Rent politiskt torde då andra negativa konsekvenser väga lätt, som att några perifera nationer vid Europas nordgräns tvingas minska sin avverkning.

Avverkningen flyttas till andra områden/länder

Den globala efterfrågan på ved ökar, mycket som en effekt av behovet att ersätta fossila produkter som plast och olja eller produkter med stort klimatavtryck som betong och stål. En risk finns då att om vi minskar avverkningen i Norden, i syfte att lagra in mer kol, så flyttar dessa avverkningar till skog någon annanstans. Skogsstyrelsen kallar detta en "läckageeffekt".

Ökad inlagring ger även ökad biologisk mångfald

Ett ofta använt argument för att lagra in mer kol i nordisk skog är att det samtidigt ger en ökad biodiversitet. Detta torde vara korrekt om man avsätter skogen för fri utveckling som på sikt ger en ökad andel död ved och grova, döende träd vilket är viktiga parametrar för ökad mångfald. Mer oklart är det om en ökad omloppstid på exempelvis 10-20 år skulle öka biodiversiteten i någon avsevärd omfattning.



Kolinlagringens uthållighet?

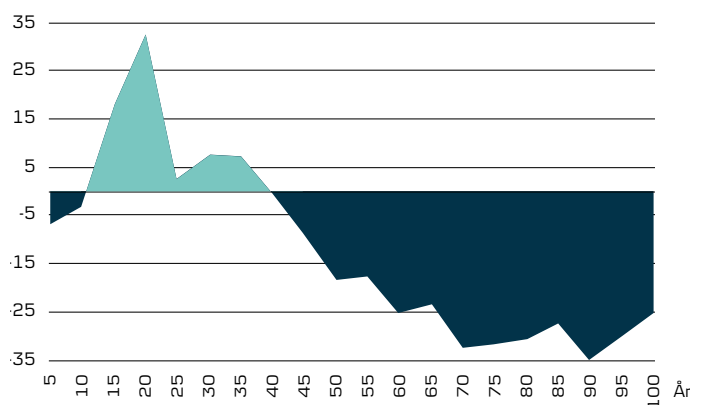
För att utröna hur långsiktigt kolinlagringseffekten blir vid ett förändrat skogsbruk så valde vi att använda Skogsstyrelsens SKA-analyser, ett känt och etablerat underlag för framtidsberäkningar. För att göra det tydligt har vi fokuserat på skillnaden i kolinlagring mellan två skötselalternativ, "Fokus mångfald" jämfört med "Dagens skogsbruk".

- I "Dagens skogsbruk" fortsätter man att bruka skogen med dagens metoder och avverkningsintensitet i förhållande till tillväxten.
- I skötselalternativ "Fokus mångfald" gör man ett antal förändringar för att öka förutsättningarna för en större biologisk mångfald. Åtgärder som har betydelse för kolinlagringen är i huvudsak följande: **1.** Man ökar arealen avsättningar med 2,3 miljoner hektar, ca 10 % av den produktiva skogsmarken. **2.** Man ökar lägsta slutavverkningsålder med 10% på 70% av arealen och med 30% på resterande 30% av arealen. **3.** Man slopar nuvarande kvävegödsling på 33 000 ha/år.

Kolsänkan – underbart är kort!

När det gäller den ökade kolinlagringen så har vi använt Skogsstyrelsens data rakt av. Det man förvånas över är hur kort tid som kolinlagringen ökar och hur fort det vänder till en negativ trend, se figur 1. Kolsänkeeffekten ökar kraftigt de första 15-20 år sen vänder den ned lika snabbt för att efter 35-40 år förbytas till en kolskuld som ökar lika snabbt. I snitt ökar inlagringen med 7 miljoner ton CO₂e per år under de första 40 åren. Nästföljande 40-årsperiod minskar inlagringen med 24 miljoner ton per år och minskningen i inlagringen fortsätter därefter.

Figur 1. Skillnad i årlig inlagringseffekt (inklusive substitution) av CO₂e miljoner ton mellan scenario "Dagens skogsbruk" och "Fokus mångfald" SKA22, Sverige, rullande 5-årsperioder



Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank, FutureVistas Inc.

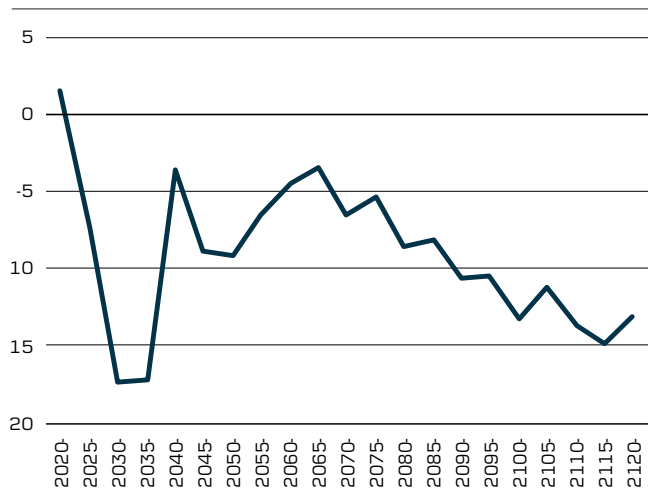
Substitutionseffekten

Substitutionseffekten är den minskning av CO₂ utsläpp som sker när vi byter fossilbaserade material och drivmedel mot förnyelsebara som exempelvis träkonstruktioner mot betong och stål, pappersförpackningar mot plast och biodiesel mot fossildiesel. Avgörande åtgärder när kol, olja och fossilgas fasas ut. Förvånande nog finns det fortfarande röster i debatten som ifrågasätter skogsprodukternas substitutionseffekt. För att slippa avfärdande kommentarer kan vi beskriva att ovanstående siffror utan substitutionseffekten medräknad, ger en ökad årlig inlagring med 12 miljoner ton CO₂e de första 40 åren och en minskad inlagring med 21 miljoner ton per år de nästföljande 40 åren.

Minskad avverkning ger drastiska effekter

En förändring i skogsbrukandet enligt beskrivet scenario skulle tveklöst slå hårt mot hela den svenska skogssektorn. Under den tidigare delen av perioden skulle avverkningen minska med över 20 % eller drygt 17 miljoner m³sk/år, se figur 2. Utslaget på de första 30 åren skulle avverkningen minska med i snitt 13% eller 10 miljoner m³sk per år. För att beräkna konsekvenserna för industrin får man nog tyvärr räkna med de högre nivåerna där vi valt en minskning med 15 miljoner m³sk/år. Eftersom tyngdpunkten av avverkningsminskningen ligger på äldre och grövre skog med hög timmerandel så drabbas sågverksindustrin extra hårt.

Figur 2. Skillnad avverkning miljoner m³sk vid scenario Fokus mångfald kontra Dagens skogsbruk.



Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank

En minskning av avverkningen med 15 miljoner m³sk skulle innebära följande:

1. Sågverken tvingas minska produktionen av trävaror med ca 25 % eller -4,4 milj m³.
2. Massa/pappersindustri tvingas minska massaproduktionen med ca 10 % eller 850 000 ton
3. Energiproduktionen minskar med motsvarande 17,5 TWh

Med andra ord:

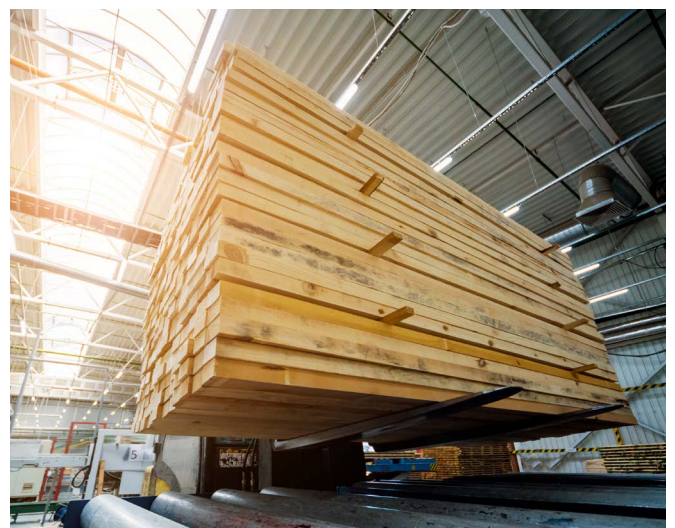
- Vart fjärde sågverk skulle slås ut, eller 22 st relativt stora sågverk med 200' m³ trävaruproduktion.
- Dessutom skulle två medelstora massa/pappersbruk läggas ned.
- Dessutom skulle vi tappa energiproduktion motsvarande en fjärdedel av all svensk vattenkraft.

Totalt genererar svensk skogsindustri ca 190 miljarder kronor i exportintäkter sysselsätter cirka 120 000 personer, varav 50 000 personer är direkt anställda i skogsbruket och trävaruindustrin. Det är rimligt att anta att uppemot 10 000 av dess arbetstillfällen skulle försvinna. Vilket skulle drabba extra hårt i glesbygdsområden, som ofta har skogen som basnäring.

Är detta ett rimligt exempel? Vi har valt ett scenario ur Skogsstyrelsens konsekvensanalyser. Syftet är att klä detta scenario i ekonomiska konsekvenser. Är detta en möjlig utveckling? Mot bakgrund av den debatt som träffat skogen på senare år och den räcka av krav som EU, med flera kommer med så ser vi definitivt detta som ett möjligt scenario. För den som exempelvis tror att svenskt skogsbruk riskerar hälften så stora inskränkningar så borde man få en känsla av konsekvenserna genom att halvera redovisade tal.

Kanada och norra USA avskräckande exempel.

Den svenska skogsindustrin är ett finmaskigt nät av sammanlänkade och ömsesidigt beroende verksamheter som tillsammans bidrar till att skapa konkurrenskraft och lönsamhet, så kallade 'industrikluster'. Om industrin skulle se en kraftigt minskad virkestillgång framöver är sannolikheten hög att man redan nu anpassar sina investeringsplaner, håller igen på långsiktiga underhållsinvesteringar och framför allt lägger expansionsinvesteringar på is. Åtgärder som snabbt ger en negativ spiral med växande underhållsbehov och sämre lönsamhet. En spiral som är mycket svår att stoppa och till slut leder till nedläggningar. Vi ser detta varnande exempel i Nordamerika. Där har skador från barkborrar, konkurrens från pelletsindustrin och krav på minskad avverkning lett till betydande nedläggningar. Som exempel kan nämnas Canfor som lade ned massabruket i Taylor 2022 och bruket i Price George 2023. Paper Excellence har det senaste året meddelat nedläggning av pappersbruken i Tiskwat och på Vancouver Island. West Fraser stänger sågverket i Fraser Lake och fler lär komma. I British Columbia, västra Kanada har man förlorat uppemot 30 000 skogsrelaterade arbetstillfällen sedan Millennieskitket. Det är kris! En kris som knappast någon önskar se i Sverige.



Massamarknaden



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

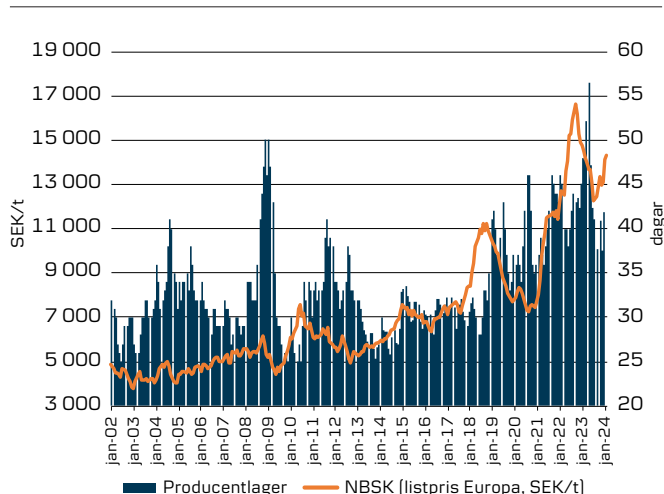
Nedläggningar driver massapriset

Massapriset i Europa har fortsatt att stiga. Enligt FOEX låg det europeiska listpriset på långfibrig sulfatmassa, i mitten av februari, på 1 347 dollar per ton. Det är en uppgång med drygt 100 dollar sedan årsskiftet och 200 dollar sedan den senaste prisbotten i mitten av oktober 2023. Detta är en historiskt hög prisnivå givet, den, överlag, svaga konjunkturen. Under den tidigare prisbotten hösten 2020 så bottnade listpriset omkring 820 dollar per ton och dagens prisnivå är den näst högsta någonsin.

När man jämför med historiska priser är det dock viktigt att komma ihåg att den rabatt som producenterna traditionellt ger till kunderna har ökat stadigt. Det finns inga officiella data kring rabatterna, vilket gör det svårt att veta exakt. Vi bedömer att rabatterna ökat från omkring 40% till 44% under det senaste halvåret. Ser man till de realiserade försäljningspriserna för SCA:s massadivision, och jämför dessa med de officiella listpriserna kan man se att rabatten stigit stadigt, även om andra faktorer kan spela in under enskilda kvartal. (SCA säljer nästan uteslutande NBSK och endast mindre volymer CTMP-massa).

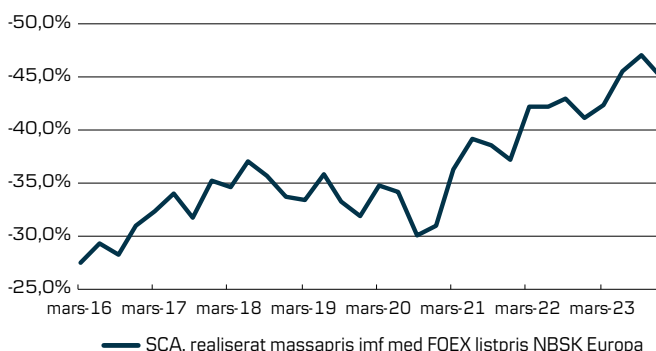
Den stora frågan är hur det kan komma sig att massapriserna stiger i nuvarande marknadsläge? I synnerhet som vi vet att Metsä Fibres nya 1,5 miljoner tons massabruk i Kemi startade produktion i slutet av förra året. Borde inte detta snarare sätta press på priserna? Den första anledningen till styrkan är att kinesiska massaköpare som avvecklade sina lager under våren 2023, återigen startade en ny lageruppbyggnad efter sommaren 2023. Detta fick även europeiska priser att vända uppåt under hösten. Den andra och kanske viktigare faktorn är att

Figur 3. Massapris och globala producentlager



Källa: FOEX, RISI

Figur 4. Differens mellan realiserat försäljningspris för SCA:s massadivision och europeiskt listpris barrsulfatmassa NBSK.



den nya kapaciteten från Kemi har motverkats av betydande kapacitetsnedläggningar i andra delar av världen, se tabell 1. Sedan Kemi startade förra hösten räknar vi till att bruk med en sammanlagd kapacitet om drygt 1,4 miljoner ton lagts ned, framför allt i Kanada och nordvästra USA, där många industrier drabbats av allt sämre råvarutillgång.

Tabell 1. Kapacitetsförändringar långfibrer massa, tusentals ton årskapacitet

| Bolag | Bruk | Land | Ktpa | Kvalitet | Kvartal/år |
|-------------------------|------------------|--------------------------|-------------|----------|------------|
| Södra | Värö | Sverige | 150 | BSK | 1/2023 |
| Canfor | Prince George | British Columbia, Kanada | -150 | UKP | 2/2023 |
| Canfor | Intercontinental | British Columbia, Kanada | -165 | BSK | 2/2023 |
| Ilim | Ust Ilimsk | Irkutsk, Ryssland | 80 | BSK | 2/2023 |
| Arauco | Licancel | Chile | -160 | UKP | 3/2023 |
| WestRock | Tacoma | Washington, USA | -70 | UKP | 3/2023 |
| Metsä Fibre | Kemi | Finland | 880 | BSK/BHK | 3/2023 |
| Stora Enso | Kotka | Finland | -375 | BSK | 4/2023 |
| International Paper | Riegelwood | Texas, USA | -225 | BSK | 4/2023 |
| Domtar | Espanola | Ontario, Kanada | -280 | BSK | 4/2023 |
| AV Group | Terrace Bay | Ontario, Kanada | -320 | BSK | 1/2024 |
| Totalt 2023-2024 | | | -635 | | |

BSK=blekt långfibrig sulfatmassa, UKP=oblekt kraftmassa, BHK=blekt kortfibrig sulfatmassa

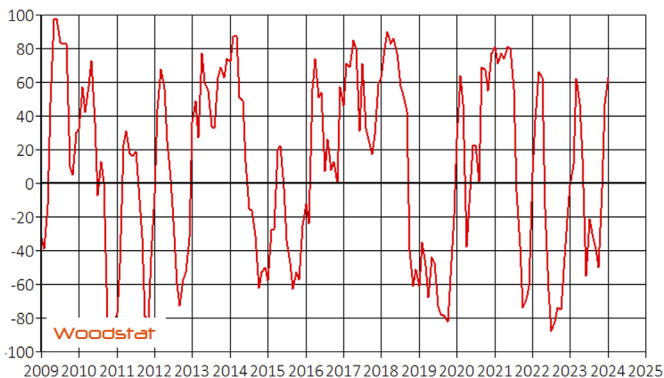
Källa: RISI, Danske Bank

Trävarumarknaden

Lågt utbud ger räddningsplanka åt sågverken

Efter en brutal höst för sågverken där trävarupriserna fallit brant samtidigt som priset på timmer skenat så syns nu ett tydligt ljus i tunneln. Sedan i mitten av december så har det kommit signaler om brist från köparleden, vilket gjort att sågverken kunnat göra försiktiga prisökningar löpande. Prishöjningarna verkar ligga i spannet 5-10 %, men de flesta sågverkschefer är övertygade om att höjningarna fortsätter i något högre takt under kvartal-2. Under de senaste åren har sågverkens prisförväntningar svängt på ett närmast manodepressivt sätt, vilket visar markandens bräcklighet, se figur 5. Tyvärr är det inte en ökad konsumtion som driver prisuppgången utan ett lågt utbud av varor samt köpare som väntat ut lägre priser och sänkt sina lager till bristningsgränsen. Är då detta en ihållande vändning på sågverkens priscykel? –Ja vi tror att priserna har bottnat. Vi tror till och med att det kan bli ett kortare prisrally under våren. Men vi är högst tveksamma till om detta är inledningen på en längre uppgång. Vi bedömer att den underliggande efterfrågan fortfarande är för låg för att tåla en produktionsökning. En ökning som sannolikt kommer om trävarupriserna stiger, allt hänger dock på råvaran.

Figur 5. Uppskattat exportpris för svenska trävaror de följande tre månaderna. Senaste observation januari.

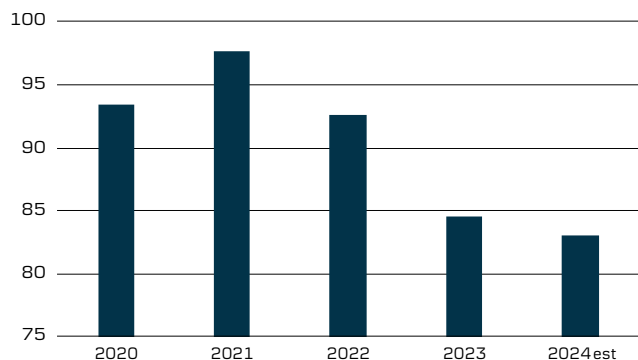


Källa: KI, Woodstat

Råvarubristen bromsar sågproduktionen

Under nov-dec 2023 sjönk sågproduktionen i Sverige med hela 15% jämfört med samma period 2022. Sänkningen på helåret till 17,8 milj m³, är hela 6,6% jämfört med 2021 då produktionen toppade på 19 milj m³. Produktionssänkningen är knappast en marknadsanpassning till det pressade läget, utan i huvudsak betingat av brist på timmer. De allra flesta svenska sågar har stoppat produktionen periodvis under hösten på grund av brist på råvara. Detta är unikt. Om man finner tröst i att någon annan har en ännu värre råvarusituation så kan blickarna riktas mot Centraleuropa där produktionen sänktes med uppemot 20 % jämfört med året innan. Här är det sannolikt en kombination av marknadsmässiga och råvarubetingade neddragningar. I hela Europa har den totala sågproduktionen sjunkit med 1,3 % eller 15 milj m³ på två år, se figur 6 och fallet beräknas fortsätta. I Kanada har sågproduktionen minskat med 9 % de senaste två åren och vår bedömning är att detta bara är början på en mer eskalerande nedgång beroende på virkesbrist.

Figur 6. Sågproduktion Europa miljoner m³.

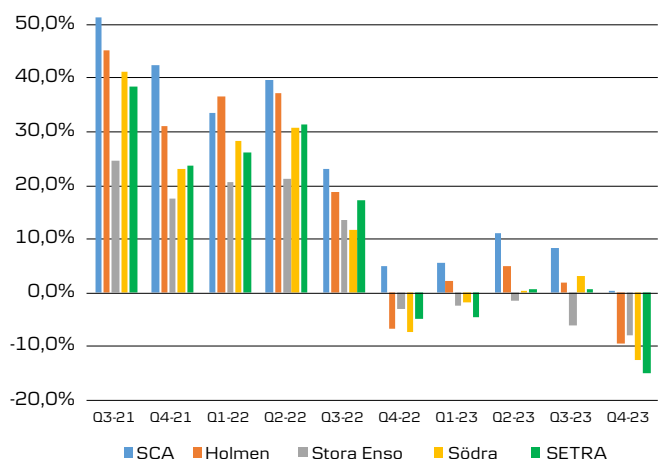


Källa: Olle Berg Setra

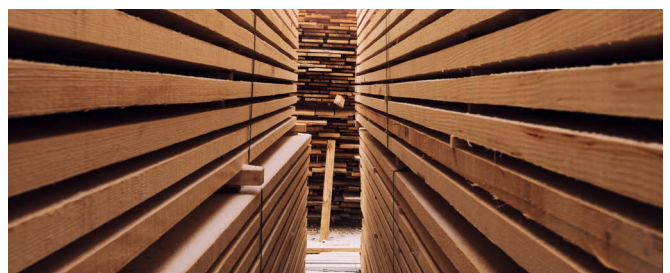
Från champagneyra till blodbad hos sågverken

Resultaten talar sitt tydliga språk. Q4 2023 var en katastrof för de flesta sågverk, se figur 7. Grafen visar sannolikt den största svängningen i svensk sågverkshistoria. Från astronomisk lönsamhet Q3-21 till tvåsiffriga förlustmarginaler Q4-23. Vi får gå tillbaka till 2012 för att hitta liknande förlustnivåer. Av de större sågverk som redovisat Q4-23 så är det bara SCA som lyckats balansera på 0-strecket. Vi vet dock att det finns enstaka sågverk som lyckas behålla en viss vinstmarginal. Vi bedömer att Q1-24 kommer att visa ännu sämre siffror. Trävaruprishöjningarna har ännu inte kickat in medan timmerprishöjningarna biter fullt ut.

Figur 7. Rörelsemarginal (EBIT) för några sågverksrörelser som redovisat siffrorna för Q4-23.



Källa: Bolagsrapporter, Danske Bank

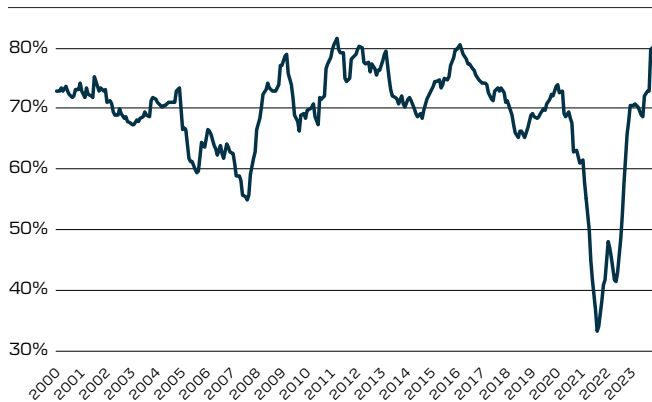


Timmer & Massaved

Virkesprishöjningarna fortsätter

Det var nog få som trodde att det formidabla virkesprisrallyt i skogen skulle fortsätta över årsskiftet, men så har det blivit. Prishöjningarna har duggat tätt och det är bara att gratulera skogsägarna. Priset drivs av en exceptionell brist på råvara till industrin. Under hösten var det inte konsumtionen utan det lägre virkesutbudet som är den viktigaste faktorn. Vi har också märkt en attitydförändring hos industriföreträdarna. Tidigare har många sett prisläget som något extremt som kommer att korrigera sig framöver. Nu hörs snarast en resignerad ton där man börjat inse att det högre prisläget är här för att stanna. Sannolikt måste man vänja sig vid högre råvarupriser och fokusera på att få upp prisnivån i förädlingsledet. Sågverkens timmerkostnad i förhållande till trävarupriset, är nu i februari 2024 den högsta på åtminstone 25 år, se figur 8.

Figur 8. Sågarnas timmerkostnad relativt trävarupriset i procent.



Källa: Analys Tomas Elander PwC

Många orsaker till lågt utbud

Vår långsiktiga prognos har tidigare varit högre vedpriser drivet av en pressad råvarusituation runt om i världen. Sen kan man spekulera i var en långsiktig prisnivå skall ligga. Vi människor har en vana att förlänga den utveckling vi upplever just nu in i framtiden. När det är dåligt då kommer det alltid att vara dåligt och när det är bra tvärtom. Det enda vi egentligen vet är att förutsättningarna ändras hela tiden. Skulle vi få en större storm eller ett nytt barkborreår så kommer priserna att sjunka. Klarar inte sågverken att höja trävarupriserna tillräckligt så lär vi se en våg av nedläggningar vilket kommer att förändra balansen. Den senaste tidens låga virkesutbud är resultatet av en mängd faktorer:

- Många skogsägare har redan avverkat mycket och sitter nöjda
- Priserna stiger fortfarande. Att sitta still i båten har varit rätt hittills
- I exempelvis Götaland avverkar vi mer än tillväxten vilket inte är långsiktigt hållbart
- Höjda massavedspriser ger ökad gallring vilket ger lägre virkesflöde, framförallt på timmer
- Det har varit exceptionellt svåra drivningsförhållanden under stora delar av 2023
- Det är brist på avverkningskapacitet och regionalt stora problem att hitta entreprenörer
- Exporten har ökat på grund av högre priser i Finland, Tyskland och Baltikum

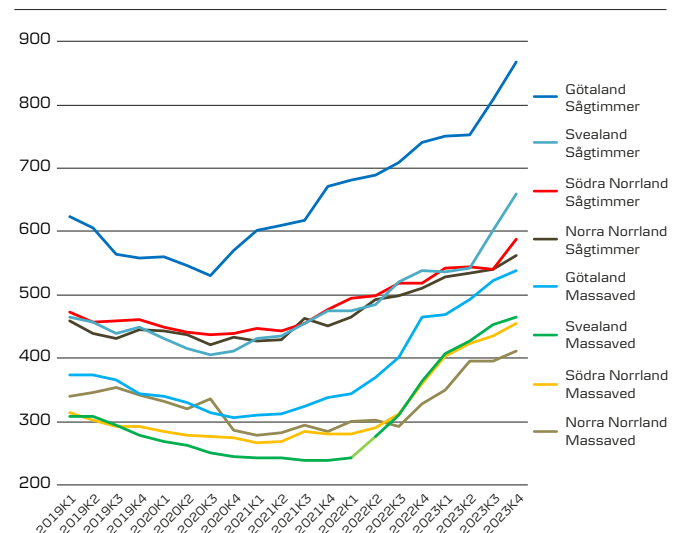


Flera av ovanstående faktorer kan vara långsiktiga men än fler kan vara tillfälliga. Mot denna bakgrund kan det vara bra att ha en ödmjuk syn på detta exceptionella prisläge.

Timret har drivit råvaruhetsen

Det är bristen på timmer som drivit jakten under hösten. Massavedssituationen har varit något mer stabil, dock hårt pressad från energiveden lokalt. När sågverken tvingades sänka produktionen under senhösten så minskade volymen cellulosafiber vilket skapat en oro hos cellulosaindustrin. När vi sedan köldchocken kom i januari så blev alla marker körbara och timret rann in till sågarna. Samtidigt sjönk sågproduktionen när man skulle klyva nedfrusna timmerstockar. Allt detta har resulterat i att sågverken har en tillfälligt bättre råvarusituation samtidigt som orderläget för många massavedsköpare är fortsatt tigt. Vi upplever dock att hela industrin känner en oro inför försörjningsläget längre fram i vår och efter sommaren.

Figur 9. Virkespriser leveransvirke sågtimmer och massaved alla sortiment per region, kr/m³fub



Källa: Skogsstyrelsen

Råd till skogsägarna

Njut av förhandlingspositionen

Sällan har väl skogsägarna haft en sådan stark förhandlingsposition. Virkespriserna har fortsatt att öka över hela landet, även efter årsskiftet. Vi vågar inte längre ge någon guidning om detta är pristoppen eller om vi får se ytterligare prishöjningar. Även om sågverken sågar med förlust så upplevs ändå suget efter timmer starkare än för massaved generellt. Den hårdaste kampen om virket märks fortsatt i Sydsverige med avtagande desperation successivt norrut i landet.

Extrema prishöjningar de senaste åren.

Under de senaste tre åren så har de genomsnittliga massavedspriserna gått upp med 80% och för timmer med 52%, se tabell 2. Priserna på både timmer och massaved är i särklass högst i Götaland, men det är Svealand som sett de största prisökningarna. I Svealand har priserna ökat med 90% på massaved och med 60% på sågtimmer de senaste tre åren. Götaland ligger inte långt efter +75% på massaved och +52% på timmer. Massavedspriserna har inte rört sig så mycket i slutet på hösten 2023 medan timmerpriserna fortsatt med kraftiga ökningar, framförallt i Svealand +10% och S Norrland +9%.

Tabell 2. Prishöjning i % under de senaste 3 åren, året och kvartalet i olika regioner. Prisnivåer från kvartal 4 2023.

| Timmer | 3 år | 1 år | 1 kvartal |
|------------|------|------|-----------|
| N Norrland | 30% | 10% | 4% |
| S Norrland | 34% | 13% | 9% |
| Svealand | 60% | 23% | 10% |
| Götaland | 52% | 17% | 7% |
| Sverige | 52% | 18% | 6% |

| Massaved | 3 år | 1 år | 1 kvartal |
|------------|------|------|-----------|
| N Norrland | 43% | 25% | 4% |
| S Norrland | 66% | 27% | 5% |
| Svealand | 90% | 28% | 3% |
| Götaland | 75% | 15% | 3% |
| Sverige | 80% | 20% | 3% |

Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank, kvartal 4 2023

Mellansverige vinnaren och norra Norrland förloraren

Under 2019 så var det Mellansvenska lågprisdiket tydligt medan norra Norrland hade de näst högsta priserna på massaved, se figur 10. För timmer var Götaland den solklara vinnaren med ca 34% högre priser än den jämna nivån i övriga landet. I slutet på 2023 var läget helt förändrat. För massaved ligger Svealand nu på en god andraplats efter Götaland medan norra Norrland är solklart sist i prisligan. Det samma gäller för timret. Förklaringen till Svealands upptryckning en kombination av exempelvis ökad "export" ut ifrån området, Bergviks upplösning och Mellanskogs offensivare framtoning. Norra Norrlands fall är mer svårklarligt. Många omvärldsfaktorer talar egentligen för att nordligaste Sverige borde vara glödhet, som exempelvis uppstarten av megabruket Kemi, Sveaskogs minskade avverkningsnivåer och SCAs start av Obbola. Vi förstår faktiskt inte. Kan det helt enkelt vara så att norra Norrland ligger efter i cykeln och att vi ännu inte sett virkesprisernas fulla potential?

Södra Sverige

Sydsverige leder som vanligt prisligan och prisrekorden fortsätter att hagla in efter årsskiftet. Extra viktigt att säkerställa att man får med alla eventuella prispåslag. Granposter är fortsatt hetast även om allt timmer är efterfrågat. Energivedsmarknaden borde lugna ned sig under våren, men det har vi sagt förut.

- Snart är våren här - beställ förädlade plantor
- Røj för allt vad tygeln håller, bästa perioden nu
- All gallring är mycket attraktiv och glöm inte energiveden
- Slutavverkning - magiska priser på allt - fördel gran
- Säkerställ att du får alla påslag

Mellansverige

Mellansverige är fortsatt hett med stor konkurrens om timmer, massaved och energived. Även här bör man hålla koll på eventuella prispåslag. Lokalt stor brist på avverkningskapacitet. Vi rekommenderar att fortsätta med det höga gallringstempot som visat sig i Mellansverige. Vi ser ingen anledning att hålla igen på avverkning av marknadsskäl.

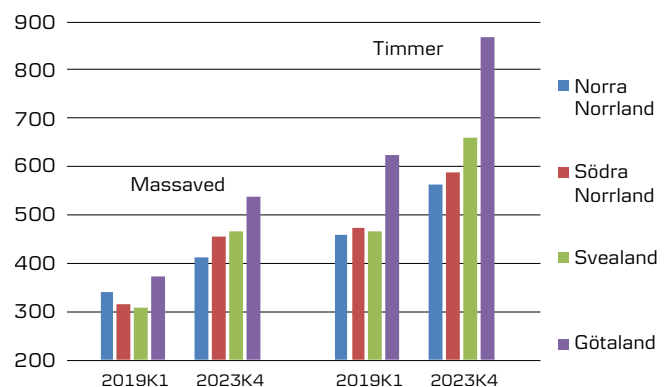
- Beställ förädlade plantor
- Ut och røj så fort snön försvinner
- Gallra i rätt bestånd, fortsatt kanonläge
- Mycket bra priser vid all slutavverkning - fördel gran

Norra Sverige

Norra Sverige är det stora frågetecknet på virkesmarknaden. Vi upplever att virkesmarknaden är bra, men inte alls på samma sätt som i övriga Sverige. Det gäller både massaved och timmer. Allt talar egentligen för att bristen och prisnivån borde vara lika hög här som i Mellansverige och att det i så fall är en eftersläpning av priserna. Påslag och premier är stora och frekventa vilket gör det extra viktigt att ha koll.

- Gott läge att gallra i rätt bestånd
- Bra läge för all slutavverkning
- Säkerställ alla eventuella prispåslag
- Lokalt kan energivedsmarknaden var het

Figur 10. Timmer och massavedspriser kr/m³fub, per region 2019 kvartal 1 och 2023 kvartal 4.



Källa: Skogsstyrelsen, Danske Bank

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Fredrik Munter
VD Mellanskog

Konjunkturen: Vi har ett speciellt läge där virkespriserna under 2023 steg betydligt mer än jag kunde tro. Detta har sammanfallit med en svag lönsamhet i industrin. Givet det relativt svaga virkesutbudet över landet så tror jag ändå inte att priserna är på väg ned. Något som skulle kunna bryta trenden

är en kommande konsolidering på sågverkssidan eller någon annan omvärldsfaktor som en kraftig storm. Sågverk och integrerade kartongbruk har det jättetuft nu, medan jag upplever att producenter av avsalumassa har en något bättre situation. **Timmer:** Den höga prisnivån är nog här för att stanna. Mycket hänger på om sågverken kan höja trävarupriserna under våren. **Massaved:** Dämpad sågverksproduktion har gett mindre cellulosafilis och energisektorn trycker på underifrån. Jag tror på stabila massavedspriser. **Energived:** Även här har priserna överträffat förväntningarna, lokalt ser vi nivåer jag inte tror är hållbara framöver. Energisektorn behöver se mer långsiktigt på GROT-affären för att få stabilare priser, vilket vore bättre för alla parter.



Kari Andersson
VD Hilmer Andersson Värmland

Trävaror: Vi har passerat botten! Jag är en ständig optimist, det blir så tråkigt annars. Trävarupriserna har gått upp under Q1 och lär fortsätta upp under Q2. Orsaken är låga lager och sänkt sågproduktion både i Sverige och i andra delar av världen. Konsumtionen är däremot svag, framförallt på industri-

segmentet-nyproduktion där den gått ned 50-60%. Den låga nybyggnationsnivån vi ser nu är inte hållbar och vi måste släppa katastroftänket. Så illa är inte verkligheten! Det finns en underliggande efterfrågan och det är inte omöjligt att trävaror får en ketchupeffekt under 2024.

Timmer: Vi får väl tro att de förblir stabilt höga. Ner går dom nog inte, samtidigt klarar inte industrin ytterligare höjningar.



Ulrika Eriksson
VD & Skogsförvaltare ELE Skog
Hälsingland

Trävaror: Vi börjar se en något höjd prisbild samt fler förfrågningar från både befintliga och nya kunder som behöver fylla låga lager. Vi är försiktigt positiva.

Timmer och massaved: 2023 var avverkningsmässigt ett krävande år

med allt från hög brandrisk till regnmängder som begränsade tillgängligheten till skog och vägar. Prisuppgången på massaved har fått skogsägare att gallra mer, något som genererar mindre virke till industrin, vilket är en orsakerna till den råvarubrist som många sågverk upplevt under hösten. Det finns en framtidstro inom skogsindustrin där många investerat i sina anläggningar för ökad kapacitet. Jag tror därför på en fortsatt hög efterfrågan och stark prisbild på alla skogens sortiment. Jag är skogsägare själv och väljer att avverka nu för att ta vara på det goda prisläget, samtidigt skulle jag önska lite mer stabilitet i marknaden.



Anders Lindh
VD Moelven Timber

Trävaror: Det är nog väldigt få sågverk som tjänar pengar just nu, men vi räknar med att få upp priserna under Q2. Det beror inte ökad efterfrågan utan att både sågverk och köpare har låga trävarulager. Våra spotpriser har redan gått upp ca 5-10 % sedan december. USA är den marknad som

har bäst efterfrågan, men med låga priser, vilket bör förändras snart. Egypten har haft uppenbar brist och förvånat med förhållandevis vettiga priser. Storbritannien visar överraskande bra efterfrågan beroende på låga lager. Det är få som tro på en ökad konsumtion därute så marknaden är skör som tusan. Man får hoppas på ett läge nära normalt i vår.

Timmer och massaved: Jag har svårt att tro på prissänkningar utan snarare en prisplåtå som ger trygga skogsägare och en stabil avverkningsnivå.



Skogsfastighetsmarknaden



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

Fortsätter fallet på skogsmarkpriserna?
Böckerna är stängda för 2023 och vi summerar en dämpad skogsfastighetsmarknad med sjunkande fastighetspriser. Ludvig & CO redovisar en prisnedgång med -5,1 % 2023 jämfört med 2022, SVEFA

hävdar -0,5 % för samma period. De regionala avvikelsena, och skillnaderna mellan aktörernas statistik, är stora. Sällan har skogsmarkstatistiken spretat så mycket. Den sammantagna bilden är ändå en avmattning på marknaden och en summerad prisnedgång. Se figur 11.

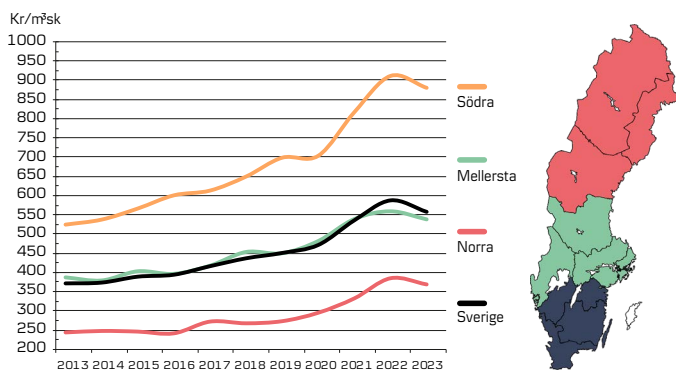
Ludvig & CO annonserade för första halvåret 2023 en prisuppgång på 8,4 % i norra Sverige och helåret summerar in på en prisnedgång på -4,2 %. Omräknat blir detta en prisnedgång på -11,5 % för 2023 års andra hälft. Statistiken ska förstås tas med en nypa salt med förskjutna tillträden etc, men tydligt är ändå att marknadens avmattning främst inträffat under 2023 års andra hälft.

Bolagsskog har varit ett hett ämne senaste åren. Nu ser vi dock några mer trögsålda objekt på marknaden och även för bolagsskogen avmattade budgivningar. Frågan är om intresset för skog som investering generellt avtar från köpstarka bolag, eller är det utbudet av andra trygga placeringsalternativ som konkurrerar?

Är ungskogsfastigheternas era förbi?

Vi har tidigare spekulerat om intresset för ungskogsfastigheter svalnat när skogsköparna istället värderar avverkningsnetto högre än volymtillväxt. Prisstatisiken från Ludvig & CO bekräftar delvis vår tro. Hektarpriset har sjunkit mer än priset per kubikmeter -6,9 % kontra -5,1 % i Riket och -12,5 % kontra -6,9 % i Sydsverige. Norra Sverige avviker dock med en svag uppgång på +0,7 % till hektarpriset fördel. Se tabell 3. Generellt är alltså prisnedgången större på skogsmarken än på den stående skogen. Virkespriserna har flera gånger spåtts vara i topp, men fortsätter uppåt. Intresset för virkesrika fastigheter lär inte ha minskat.

Figur 11. Prisutveckling kr/m²sk skogsmark per region under 10 år.



Källa: Ludvig & CO



Markus Helin
Marknadsområdeschef, Ludvig & CO
Fastighetsförmedling
www.ludvigfast.se

Under 2023 har prisbilden verkligen sjunkit från rejält höga nivåer i vårt prisområde Uppsala-Stockholm-Södermanland. Större dyra objekt har varit något mer svårsålda, medan

mindre fastigheter varit mer lättsålda. De köpare som varit med på marknaden men inte haft ett utpräglat skogsintresse utan köpte dyra fastigheter för jakt och rekreation har på många håll krupit tillbaka. Med annonserade räntesänkningar under våren upplever många att det åter blir lite luft i marknaden. Under 2024 hittar säljare och köpare åter varandra på en något lägre prisnivå jämfört med när priserna var på topp.



Mats Fröjdenstam
Fastighetsmäklare, Areal
www.areal.se

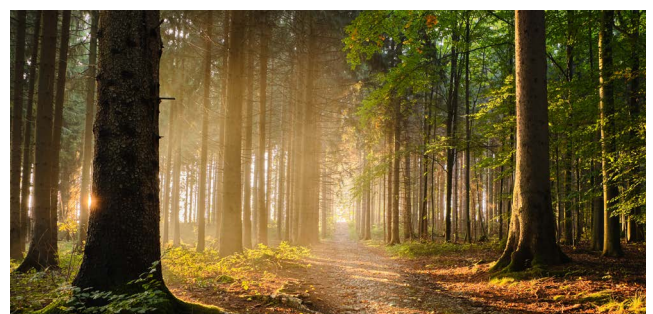
Örebro och Mälardalen har klarat sig väldigt bra. Stockholmsnära och Sörmland har haft en prisdipp men trendlinjen för snittpriserna håller i sig, även om dom höga toppnoteringarna är borta. Prissvagare geografier,

där tidigare höga priser drevs av starka köpare utifrån, är nu tillbaka på en mer normal prisnivå med fler lokala köpare. Med nuvarande höga virkespriser, virkesbrist och en långsiktigt god marknad för råvaran är vi optimistiska till en fortsatt hög efterfrågan på skogsmark. Vi ser köpläge på virkesrika fastigheter där avkastningsvärdena, i vissa fall, ligger nära skogsmarkpriserna med dagens virkespriser. Inför våren ser vi ett normalutbud eller strax under.

Tabell 3. Prisutveckling skogsmark 2022-2023 i kr/m²sk och kr/ha för respektive region

| Region | Prisutveckling kr/m ² sk | Prisutveckling kr/ha |
|-----------|-------------------------------------|----------------------|
| Norra | -4,2% | +0,7% |
| Mellersta | -3,6% | -3,6% |
| Södra | -6,9% | -12,5% |
| Sverige | -5,1% | -6,9% |

Källa: Ludvig & CO



Ränta & valuta



Gustav Sundén, Markroanalytiker Danske Markets, ger sin syn på ränte- och valutasituationen.
<https://research.danskebank.com/research/>

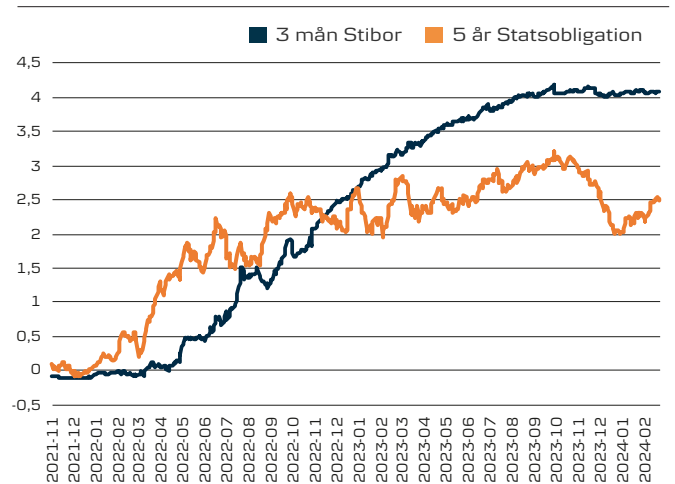
Fortsatt svag krona på lång sikt
 Riksbanken blir alltmer säkra på att inflationen är på väg ner och har därför öppnat dörren för en räntesänkning under årets första halvår. Den amerikanska

inflationen blir alltmer ihållande, vilket sannolikt gör att Fed senarelägger sina räntesänkningar. Vi förutspår därmed synkade räntesänkningar på 0,25% varje kvartal två år framöver från de större centralbankerna, där startskottet sker med Fed i Maj som sedan skuggas av ECB, BoE och Riksbanken i juni.

Riksbanken har höjt takten för att minska sin portfölj av statsobligationer. Riksgälden har också annonserat ett större statligt budgetunderskott beroende på mindre skatteintäkter samt för att täcka Riksbankens värdepappersförluster. Därför kommer Riksbanken att behöva ett kapitaltillskott på 40 miljarder, vilket ökar den statliga upplåningen. Detta gör att både Riksbanken och Gålden ökar sin statspappersförsäljning till den grad att utbudet blir historiskt rekordstort. Givet utbudet och att räntesänkningarna närmar sig, tror vi att den svenska avkastningskurvan kommer bli brantare med lägre korta räntor medan de långräntorna håller sig kring nuvarande nivåer med risk på uppåtssidan.

Det utökade statsobligationsutbudet i kombination med en lockande avkastningsfördel tror vi kommer få EUR/SEK att handla i intervallet 11,20-11,40 de närmsta månaderna. Inflationen sjunker nu snabbare i Europa och Sverige än i USA vilket inte gör det omöjligt för att ECB och Riksbanken att sänka räntorna före Fed. I och med den amerikanska ekonomins frammarsch och att räntedifferenserna mot Fed alltmer består tror vi att dollarn kommer att gå väldigt starkt framöver. Efter kronans berg- och dalbana 2023 så har inledningen bjudit på efterlängtat stabilitet, åtminstone jämfört med vart vi kommer ifrån. Kronan får dock numera klara sig utan stöd från Riksbanken som nu har avslutat sina kronköp vilket Thedéen tydligt markerat inte kommer återupptas inom en överskådlig framtid. Trots den senaste tidens kronförstärkning tror vi tyvärr inte att det blir något som håller i sig i längden. Bortsett från konjunkturella och kortsiktiga faktorer är strukturerna i ekonomin som inte gynnar kronan oförändrade vilket kommer få den att fortsätta försvagas på lång sikt.

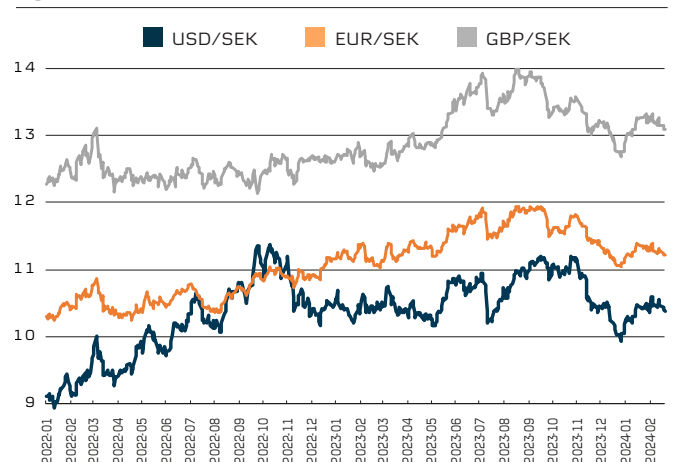
Figur 12. Ränta



Tabell 4. Prognos ränta & valuta Danske Bank

| | Spot | 3m | 6m | 12m |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|
| 3m Stibor | 4,15 | 3,98 | 3,73 | 3,22 |
| 5 år statsobligation | 2,50 | 2,35 | 2,30 | 2,45 |
| USD/SEK | 10,37 | 10,75 | 11,05 | 11,15 |
| EUR/SEK | 11,21 | 11,40 | 11,60 | 11,60 |
| GBP/SEK | 13,09 | 13,10 | 13,18 | 13,18 |

Figur 13. Valuta



Källa ränta och valuta graf: Danske Bank och Macrobond

Om Danske Bank

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



Ansvarig utgivare

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

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