

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

”

Norden är en föregångare vad gäller vedsnål sågteknik, en kompetens ni kommer att kunna exportera.”

Håkan Ekström, WRI

Ukrainakrigets effekter på svensk skogssektor

I det kortare perspektivet ser vi följande effekter av det vidriga kriget i Ukraina. Högre energipriser ger dyrare avverkning och transport och högre elpriser drabbar speciellt mekanisk massaindustri. Försvinner finsk import av rysk massaved, (ca 9 mio m³) kan det ge högre massavedspriser. Ukraina, Ryssland och Belarus exporterar ca 8 miljoner m³ trävaror till Europa (ca 8 % av konsumtionen). En minskning skulle kunna driva på prisökningen på trävaror, vilket också ett produktionsstopp på Europas största och ryskägda sågverk i Tyska Wismar skulle göra. Läs mer på sidan 2.

Kraftigt ökad efterfrågan på skogsprodukter. Var finns råvaran?

Skogssektorns megatrender som ökat träbyggande, returfiberkollaps och förpackningsboom indikerar ett ökat behov av 200 miljoner M3 sågtimmer och 25 miljoner ton massa under närmaste decenniet. Samtidigt minskar virkesutbudet i Kanada och Tyskland efter insektsangrepp. Vedpotentialen finns i USAs sydstater men framförallt i Ryssland där politisk instabilitet, korruption och svag infrastruktur talar emot en positiv utveckling. Bankens analys ger höjda virkespriser, högre vedutnyttjande och minskade sågdiametrar. Läs vår temaartikel om megatrender i skogssektorn sidan 3.

Prishöjningar på både trävaror och pappersmassa

Med reservation för Ukrainakrigets effekter så visar både sågverken och massaindustrin en positiv trend med kommande prishöjningar. Massapriserna höjs till rekordnivåer och trävarupriserna har vänt uppåt med stark efterfrågan i nästan alla marknader. Sågbranschen indikerar prishöjningar på uppemot 20 % under våren från redan höga nivåer. Läs våra marknadsartiklar på sidorna 7 och 8.

2 Temaartikel:

- Ukrainakriget påverkar skogssektorn

3 Temaartikel:

- Kraftigt ökat behov av träråvara
- Förpackningsrevolutionen
- Skenande priser på utsläppsätter ökar trähusbyggandet

7 Massamarknaden

- Fortsatt uppgång för massapriserna

8 Trävarumarknaden

- Trävarupriserna vänder upp igen

9 Timmer & Massaved

- Stor efterfrågan på både timmer och massaved

10 Råd till skogsägarna

- Fortsatt bra läge att avverka

11 Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden

- Roger Johansson, Syd Sveaskog "Alla sågverk går på maxfart"

12 Fastighetsmarknaden

- Ett hisnande år för skogsmarkens prisutveckling

13 Ränta & Valuta

- Lämna Riksbanken nollräntan?

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: Rysslands invasion påverkar skogssektorn

Ukrainakriget påverkar skogssektorn

Först måste sägas att när något så fruktansvärt som ett fullskaligt krig inträffat i Europa så känns det sekundärt att tala om marknadspåverkan. Kriget ökar osäkerheten och kan skapa en långsiktig oro hos befolkningen i Europa med dämpad konsumtion och investeringsvilja. Ett scenario som kan ge mycket allvarliga effekter på världsekonomin och skogsmarknaden. I närtid ser vi höjda energipriser med ytterligare kostnadsökningar för avverkning, transporter och inte minst elintensiv mekanisk massaindustri. Detta kan motverkas av en försvagad kronkurs vilket är betydelsefullt för skogssektorn.

Massaved och flis blir dyrare

Både Ukrainas och Rysslands export av sågtimmer till Europa har nästan försvunnit de senaste åren. Däremot exporterar Ryssland fortfarande huvudsakligen massaved och flis till Europa. Finland är en hyfsat stor importör av rysk cellulosaved med ca 9 miljoner m³ (2020). När/om denna virkesström försvinner lär det påverka marknaden runt hela Bottenviken med högre massavedspriser. Detta i ett område där man redan börjat bygga upp vedförsörjningen inför starten av Metsäs jättebruk i Kemi 2023.

Ryska trävaror viktiga i Europa

Ukraina har de senaste åren ökat sin trävaruexport till 3 miljoner m³. De största importländerna har varit Kina, Ungern, Italien, Turkiet, Polen och Tyskland.

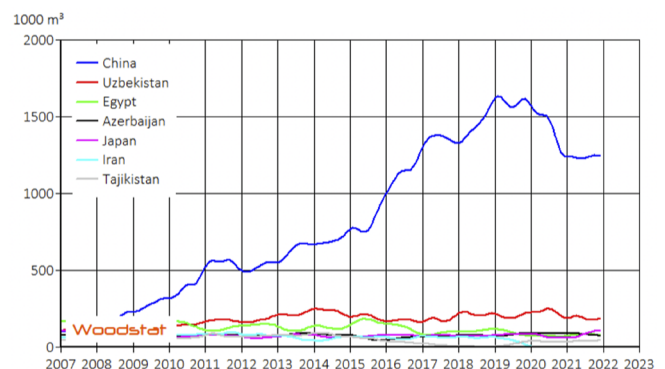
När det gäller Ryssland skall man tolka alla statistik med försiktighet, men vi uppskattar att Ryssland producerar ca 40 mio m³ trävaror årligen. Huvuddelen av de ryska trävarorna, hela ca 15 miljoner m³ går till Kina. Andra viktiga exportländer är Uzbekistan, Azerbajjan, men också Egypten och Japan. De senare står för ca en miljon kubikmeter vardera.

Ryssland och Belarus har tillsammans årligen exporterat knappt 7 miljoner m³ av sågade trävaror (barr) till Europa. Största importländerna är Tyskland, Finland, UK, Baltstaterna, Frankrike, Nederländerna. Med Ukrainas export blir det ca 8 % av den totala konsumtionen om ca 100 miljoner m³. De senare åren har trävarumarknaden visat att skillnaden mellan brist och överutbud kan röra sig om några få miljoner kubikmeter. Försvinner dessa volymer från Europa kommer detta att vara kraftigt prisdriande. Å andra sidan kan man kanske förvänta sig att Kina kommer att köpa en del av de volymer som gått till Europa och att detta försämrar marknadsmöjligheterna för Europeiska trävaror i Kina. Detta med en reservation att man klarar de logistiska problemen. Exporten till väst kommer huvudsakligen från sågverk i västra Ryssland. Ytterligare en faktor är de ryska trävaror som förbrukas inhemskt, ca 10 miljoner m³. Vi kan förutspå en kraftigt försämrad rysk ekonomi och vem skall då köpa dessa volymer? Även där kan Kina vara en tagare.

Ryska sågverk och massaindustrier

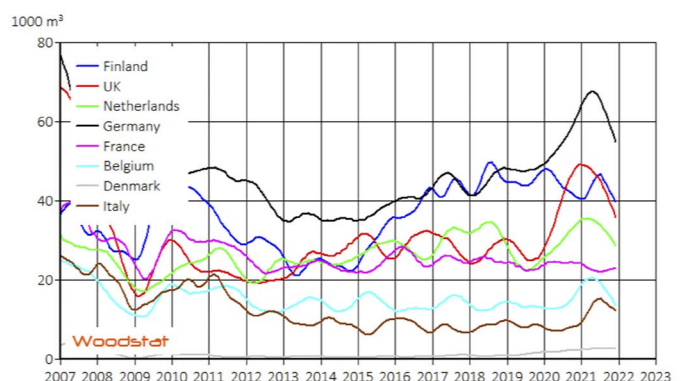
Några större Europeiska sågverk har också ryska ägare. Ilim timber äger Europas största sågverk i tyska Wismar med en sågkapacitet på 1,2 miljoner m³ och ett i Tyska Bayern med en produktion på 800 000 m³. Ilim Group som är ett annat ryskt bolag som huvudsakligen fokuserar på avsalumassa och producerar 2,2 miljoner ton. Bolaget samäggs 50/50 med amerikanska International Paper. Hur dessa företag påverkas av konflikten är svårt att spekulera om.

Figur 1. Månadsexport av barrträvaror från Ryssland till deras största marknader, 1000 M3.



Källa: Ryska tullstatistik, Woodstat

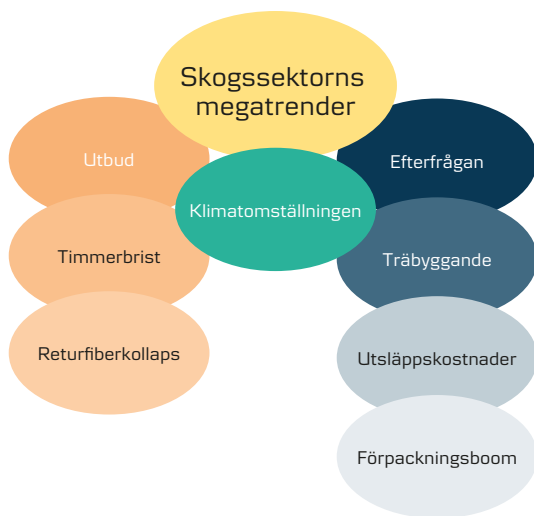
Figur 2. Månadsexport av barrträvaror från Ryssland till Europa, 1000 M3.



Källa: Ryska tullstatistik, Woodstat

Temaartikel: Kraftigt ökat behov av träråvara

När vi spanar in i framtiden för skogssektorn så ser det väldigt ljus ut på efterfrågesidan och mycket drivs av de nödvändiga åtgärder som krävs för att hindra klimatomställningen. Samtidigt undrar vi var virket finns för de kommande behoven? När vi listat några av skogssektorns megatrender indikerar dessa ett ökat behov av vedråvara på uppemot 325 miljoner m³ under de kommande tio åren.



På efterfrågesidan är byggandet med trä en trend som kommer att accelerera. Klimatomställningen genererar behov för både utsläppsrätter och alternativa energilösningar. Förändringarna av våra köpbeteenden genererar en förpackningsboom.

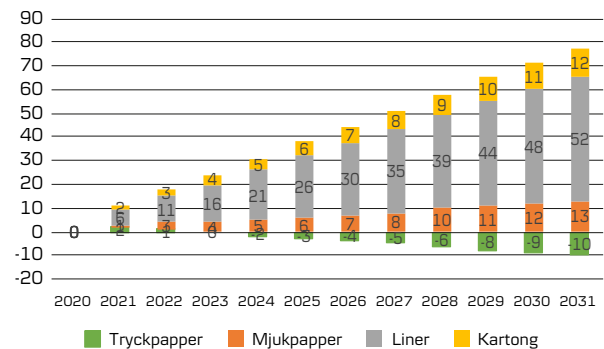
På utbudssidan ser vi ökade problem att få fram tillräckligt med träråvara i framtiden. Framförallt syns en brist på barrtimmer i närtid vilket drivs dels av begränsade tillgångar, men också av insektsangrepp och ökade avsättningar för lagring av kol och biodiversitet. På papperssidan har omställningen av tryckpapperssektorn skapat en kraftig brist på returpapper vilket i sin tur ökar behovet av färsk fiber. Utifrån skogsägarnas perspektiv målas en spännande framtid upp.

Förpackningsrevolution

Pandemin har ytterligare drivit på vårt köpbeteende med ökad e-handel samtidigt som plastförpackningar fasas ut. Vi ser framför oss en kraftigt ökad konsumtion av vedbaserade förpackningar globalt.

Idag står olika typer av förpackningar, främst liner och kartong, för ungefär 55% av pappersindustrins fiberkonsumtion. Enligt analys utförd av konsultfirman AFRY (tidigare ÅF Pöyry) så väntas efterfrågan från förpackningsindustrin öka med omkring 29% det kommande decenniet. Detta innebär en ökning på 64 miljoner ton per år. En stor del av detta ökade behov kommer naturligtvis att tillgodoses av returfiber. Tar vi hänsyn till returfibers utmaningar så kommer säkert en betydande del av denna volym att komma från färskfiber-baserad massa. Kalkylerar vi med att en knapp tredjedel av denna ökade efterfrågan baseras på färskfiber så talar vi om ytterligare cirka 15-20 miljoner ton massa per år.

Figur 3. Förväntad kumulativ förändring av efterfrågan på vedfiber (både från retur- och färskfiber/massa) Miljoner ton.

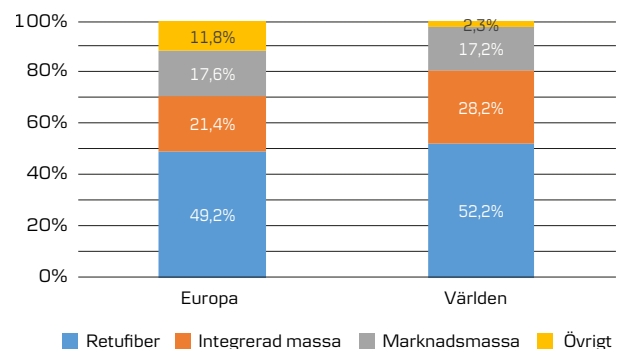


Källa: AFRY (dec 2020), Suzano (2022)

Färskfibern ökar när returfibervolymer är på retur

När man talar om fiber för pappers- och kartongproduktion är det lätt att glömma att den absolut viktigaste råvaran inte är massa utan returfiber. Av den globala pappers och kartongindustrins totala fiberbehov, som uppgår till 385 miljoner ton, så står massa, både integrerad och marknadsmassa, endast för 45% medan returfiber står för 52%, drygt 200 miljoner ton per år, se figur 4. Även i Europa ser situationen liknande ut. Ser man till de senaste decennierna så har returfibern tagit 'marknadsandel' från massan - den har varit både billigare och i många fall ansetts vara mer miljövänlig. Mycket talar för att trenden är på väg att vända.

Figur 4. Användning av fiberråvara i pappersindustrin



Källa: Suzano, CEPI, Danske Bank Källa: AFRY (dec 2020), Suzano (2022)

De senaste åren har både tillgång och kvalitet på returfiber seglat upp som ett allt större problem för pappers- och kartongtillverkare. Många av de kvaliteter av grafiska papper som tidigare stod för nytillförsel av "färska" returfiber i minskar nu kraftigt. Samtidigt växer främst mjukpapper som av naturliga skäl har svårt att bidra till återvinningen.

Historiskt har tillväxten av returfiber drivits genom framgångsrik teknisk utveckling där papper kunnat återvinnas allt fler gånger. Baksidan är att fiberstyrkan minskar för varje gång. Ökad användning av olika tillsatssämnen och bstrykning av pappersprodukter samt nya trycktekniker försvårar nu återvinningen då det kräver allt mer omfattande behandling för att pappret ska kunna återvinnas.

Returpappret kommer inte att 'ta slut', men vi tror att det kommer att bli allt dyrare att återvinna i takt med ökad återvinningsgrad. Papperstillverkarna tvingas då söka allt mer komplexa källor av returfiber som kräver dyrare sortering och rengöring. Samtidigt ökar kostnaden för fossila utsläpp vilket gör det än mer attraktivt att bränna sopor, inklusive returfiber, för att få energi.

Om vi antar att 5% av världens nuvarande konsumtion av returpapper skulle behöva ersättas med färskfiber under det kommande decenniet skulle det i så fall leda till ett ökat behov motsvarande 10 miljoner ton massa per år. Det kan jämföras med Sveriges produktion av avsalumassa 2020 om 4,8 miljoner ton.

Skenande priser på utsläppsätter ökar trähusbyggandet
Att skogsindustrins produkter binder koldioxid är vi nog alla medvetna om. Fram tills nyligen var det mest ett argument för hjärtat och samvetet. Världens politiker börjar, i allt större utsträckning, prissätta koldioxidutsläpp där produkter som genererar betydande utsläpp också får betala kostnaden för dessa utsläpp. Vi bedömer att detta kommer att gynna skogsindustriprodukter, inte bara vad gäller efterfrågan utan även priser. Utvecklingen är ännu inte på det stadiet att vi kan räkna på de exakta effekterna utan här nöjer vi oss med att ge några räkneexempel.

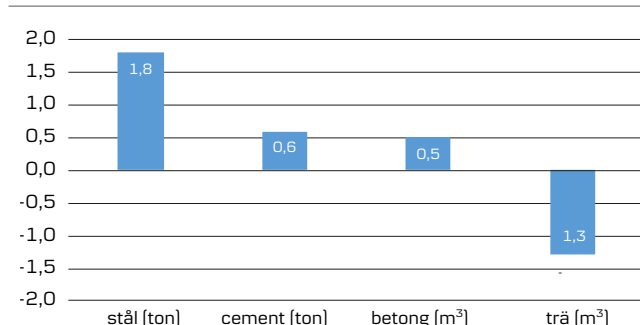
Om vi börjar med att konstatera att priserna på koldioxid har rusat. Priset på de europeiska utsläppsätterna, ETS, som ger rätt till utsläpp av ett ton fossilt koldioxid, har stigit från €34 för ett år sedan till €95 idag. Utvecklingen ser liknande ut för andra handelsplatserna för koldioxid under det senaste året. Kaliforniska kolkrediter (CCA) har gått från \$18 till \$27 och flygindustrins utsläppsätter (GEO som handlas på ACE) har gått från \$2 till drygt \$6. Vi anser även att en del av prisuppgången på råolja är en konsekvens av att investerare är allt mindre benägna att investera i oljeindustrin. Detta driver upp finansieringskostnaden för oljeutvinning vilket minskar utbudet och driver priserna. Europas högre elpriser under vintern är också påverkade av högre kostnader för att släppa ut koldioxid, eftersom det är just den sortens energislag som utgör reservkraften i de flesta system.

Dessa kostnadsökningar letar sig ned i priserna på olika slutprodukter som cement, stål och plaster av olika slag. För många av dessa produkter finns det redan vedbaserade substitut, eller så håller man på att utveckla sådana. Det mest

uppenbara är byggmaterial, där 1 ton stål släpper ut knappt 2 ton CO² och 1 m³ betong ger utsläpp om ca 0,5 ton CO²*. Samtidigt binder istället 1 m³ trävara ca 1,3 ton CO², se figur 5. Enbart de ökade priserna för utsläppsätter har på ett år ökat kostnaden för 1 ton stål med nästan 1 200 kr och för 1 m³ betong med omkring 300 kronor. Detta kommer på sikt att leda till att efterfrågan på trävaror och sågtimmer ökar och därmed även priserna som producenterna kan ta ut.

Faktum är att vedfiber-baserade material är ett av de bästa, idag tillgängliga, substituten till många av dagens utsläppsbovar. Den ökade beredskapen att prissätta på koldioxidutsläpp lär gynna vedfibern. En sektor där utvecklingen går fort är korslaminerat trä (CLT) där man använder solida träelement vid byggnation av flerfamiljshus. Kanadensiska sågverkskoncernen Canfor, som köpte majoriteten i svenska Vida 2018, räknar med att efterfrågan på solidtimmer kommer att dubb- las vart annat år de kommande femton åren.

Figur 5. Ungefärlig beräknat utsläpp av CO² (ton) per enhet byggmaterial



Källa: Danske Bank

Ökat klimatsmart byggande driver efterfrågan på trävaror

Vi har vid flera tillfällen beskrivit det ökande behovet av trävaror i världen genom en kombination av drivkraften för klimatsmart byggande och ett kraftigt uppdämt behov av nya bostäder i framförallt USA, men också i Kina och tredje världen. Dessutom kommer nu en våg av renovering och energieffektivisering av det gigantiska byggnadsbeståndet som uppfördes efter andra världskriget i Europa. Här kommer det att behövas en mängd olika träbaserade produkter som plywood, spån- och OSB-skivor. Vi fokuserar här på sågade trävaror som återfinns i en mängd olika applikationer.

Ytterligare 200 miljoner m³ sågtimmer om tio år

Under 2020 låg den globala produktionen och konsumtionen av barrträvaror på 360 miljoner m³. De senaste tjugo åren har vi sett en årlig konsumtionsökning på 1,5 % globalt medan Asien legat på 5 %. Tittar vi däremot på perioden efter Finanskrisen så har den årliga ökningen legat på 3,3 % globalt. Vår analys är att det skett en strukturell efterfrågeförändring på trävaror de senaste åren. Om vi prognosticerar en konsumtionsökning om 2,5 % per år, så kommer det att krävas ytterligare drygt 100 miljoner m³ trävaror om tio år. Detta är i paritet med Europas totala sågproduktion i dag. Det skulle också kräva ytterligare ca 200 miljoner m³* sågtimmer. Som en jämförelse motsvarar det drygt 5 gånger den svenska avverkningen av sågtimmer (37 mio m³fub, 2020). Siffran är svindlande och man ställer sig frågan var man kan finna dessa volymer?



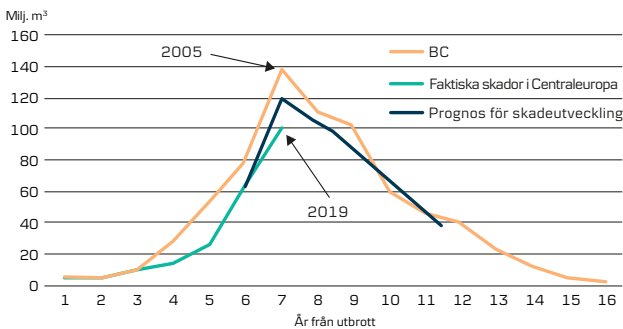
*Antaget att 1m³ betong kräver ca 0,5 ton cement och att 1 ton cement leder till utsläpp om cirka 0,6 ton CO²

*Antagandet är försiktigt då det bygger på att världens sågverk lyckas komma upp till samma höga sågutbyte som i Norden på ca 50 %

Barkborreskadorna i Kanada och Centraleuropa minskar timmerutbudet

I Kanada har British Columbia sedan millennieskiftet drabbats av barkborreutbrott som dödat ca 750 miljoner m³ barrskog, huvudsakligen gamla träd. Man tvingas därför minska den totala avverkningen från ca 75 till drygt 55 mio m³/år. Centraleuropa har haft ett liknande utbrott på senare år och får man tro forskarna så kommer konsekvenserna i Europa att bli i paritet med Kanada, se figur 6.

Figur 6. Skogsskador i BC Kanada och Centraleuropa



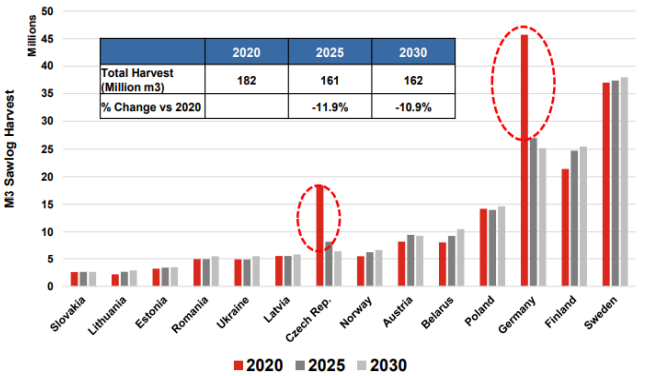
Källa: Forest Economic Advisors. BC Ministry of Forests. I Europa visar kurvorna de sammanlagda skadorna av insekter, storm och snöbrott. Insektsskador dominerar.

Barkborreskadorna har dramatiskt påverkat timmer- och trävarumarknad i Europa. Man börjar nu kunna analysera konsekvenserna. Mellan 2015 och 2020 har Tysklands export av sågtimmer ökat med 400 % till ca 11 miljoner 2020. Detta som en direkt konsekvens av barkborreskadorna. Forskarna hoppas att skadorna toppade under 2020-21, men man har fortfarande stora mängder skadade träd i skogarna som behöver tas om hand de kommande åren. Alla bedömare verkar vara överens om att avverkningsnivåerna i Centraleuropa kommer att minska. Det är framförallt volymerna av barrsågtimmer som drabbas. I en analys från Timwood/Canfor så bedömer man att timmerutbudet i Europa kommer att minska med 21 miljoner m³ (- 12 %) mellan 2020 och 2025. Denna minskning ligger i huvudsak hos Tyskland (- 19 mio m³) och Tjeckien (- 11 mio) medan vissa andra länder som Finland, Österrike, Belarus, etc bedöms kunna öka avverkningen något, se figur 7.

Tabell 1. Skogstillgångar och avverkning i ett antal skogsländer.

Alla siffror 2020	Ryssland	Kanada	USA	Kina	Tyskland	Sverige	Frankrike	Finland	Ukraina	Belarus	Norge	Latvia	Litauen	Estland
Areal skog tot, 1000 ha	815 311	346 928	309 795	219 978	11 419	27 980	17 253	22 409	9 690	8 768	12 180	3 411	2 201	2 438
Andel av landareal, %	50%	38%	34%	23%	33%	69%	32%	74%	17%	43%	40%	55%	35%	56%
Andel privat skog, %	0%	8%	58%	39%	48%	78%	72%	69%	0%	0%	78%	48%	38%	46%
Virkesförråd tot, mio m ³	81 071	45 107	41 269	19 190	3 663	3 653	3 055	2 449	2 280	1 807	1 233	672	559	494
Virkesförråd, m ³ /ha	99	130	133	87	321	131	177	109	235	206	101	197	254	203
Avverkning tot, mio m ³ fub	232	134	490	496	106	82	71	69	25	37	13	18	8	15
Varav energived, %	7%	1%	12%	32%	21%	7%	33%	13%	32%	27%	12%	15%	24%	28%

Figur 7. Uppskattad förändring av avverkad volym barrsågtimmer i Europa i miljoner m³ 2025 och 2030

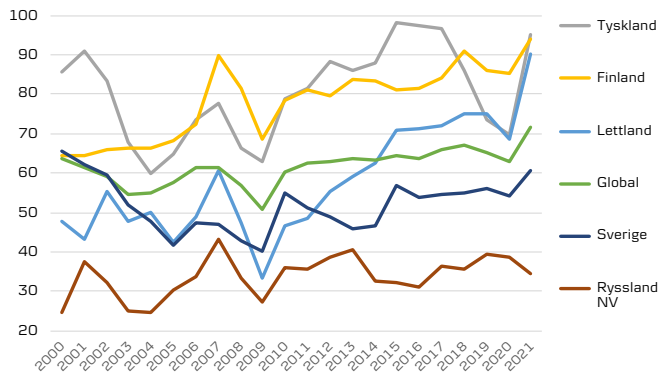


Källa: Canfor, Timwood

Var finns framtidens timmer?

Den amerikanska skogsanalysföretaget WRI har analyserat frågan var man hittar framtidens barrtimmer. Man konstaterar att på medellång sikt så finns det ett begränsat utrymme att uthålligt avverka mer. Den största potentialen till ökat timmeruttag finns tveklöst i Ryssland, men dålig infrastruktur, politisk instabilitet och hög korruption hindrar utvecklingen. Den andra virkesboden är USAs sydstaten där uttaget inom närtid kan öka med 20 miljoner m³. I Europa finns viss potential att öka virkesuttaget i områden som Norden (framförallt Finland och Norge), Baltikum, sydöstra Europa och Irland/Skottland. För att öka förståelsen för skogstillgångarna i världen så har vi sammanställt ett antal av de viktigaste skogsländerna på norra halvklotet, se tabell 1.

Statistiken är från FAO och den bästa som går att frambringa. Där framgår väldigt tydligt vilka enorma tillgångar som Ryssland förfogar över och hur dåligt man utnyttjar dem. En enkel analys indikerar att behovet av ytterligare 200 mio m³ barrsågtimmer inom tio år är omöjligt att få fram om inte de ryska tillgångarna utnyttjas bättre. Visst kommer det att ske en viss substitution av timmer från lövträd som Eucalyptus och Acacia och på längre sikt kan mängden snabbväxande barrskog på södra halvklotet kunna bidra med större volymer. Men under de närmaste tio åren går inte kalkylen ihop.

Figur 8. Timmerpriser EUR/m³ Europa samt Global GSIP index

Källa: WRI

Nordiska timmerskogen pressas från alla håll

I Sverige avverkar vi i dag ca 37 mio m³ sågtimmer, rent hypotetiskt skulle vi kunna öka denna med 5-10 %. Realiteten är dock en annan för samtidigt pressas utbudet av den grova timmerskogen från andra håll. **1.** Andelen avsättningar till naturvård och ökad biodiversitet kommer att öka. Kraven kommer dels från EUs taxonomi, men även från EUs beslut om ökad kolinlagring genom direktivet LULUCF (se S&E nr 3 2021). **2.** Handeln med kolkrediter, som är under etablering, kommer också att minska virkesutbudet, speciellt av sågtimmer. Det innebär att en del markägare kommer att sälja rätten till slutavverkning under en period om ca tjugo år. **3.** Den Nordiska skogen har en ålderstruktur som gör att vi inte kan räkna med samma utbudsökning av grövre dimensioner som vi sett tidigare. Detta sammantaget gör att de förhållandevis låga timmerpriserna inte kommer att bestå, se figur 8. Svenska timmerpriser har gått från att ligga i den Europeiska tätklungan för 20 år sedan till att nu ligga botten-skiktet. Trycket på svenskt sågtimmer från omvärlden lär bli för stort för denna eftertraktade produkt framöver.

Vår bedömning är att timmerbristens konsekvenser blir följande:

1. Ökade priser på timmer i hela Norden.
2. Högre andel klen-timmer i toppdiametrar ned till 8 cm
3. Ökad andel av sågflisen används till solida produkter. (Båda ovanstående trender kommer även att driva upp massavedspriserna.)
4. Ökad materialutveckling i sågverkssektorn med limning och vedsnåla produkter
5. Ökat sågutbyte på normaltimmer i sågarna genom teknikutveckling
6. Renässans för lövsågverk



Håkan Ekström grundare och ägare av det internationella skogsanalysetaget WRI

"Vi ser en ökad global efterfrågan och brist på sågtimmer till de prisnivåer som köparna är vana att betala. Samtidigt

fortsätter trenden med lokal förädling vilket ger en minskad världshandel med timmer. De "slumrande" globala tillgångarna av barrtimmer är få. I Ryssland finns de stora resurserna, men politisk instabilitet och hög korruption gör oss mycket tveksamma över ökningspotentialen där. Vi tror att Putins tidigare aviserade förbud för timmerexport realiserar och att det då istället sker en uppbyggnad av nya sågverk i östra Ryssland, sannolikt med kinesiska pengar. Den tydligaste potentialen till ökad timmeravverkning ser vi faktiskt i USAs sydstaten där man uthålligt kan öka avverkningen avsevärt. På relativt kort sikt ser vi där en ökningspotential på ca 20 miljoner m³ sågtimmer, vilket kommer att dämpa förlusten av minskad avverkning i Kanada. Utöver detta ser vi endast relativt små ökningspotentialer i exempelvis Norden och östra Europa. I Tyskland får vi däremot en neddragning av sågproduktionen jämfört med de senaste åren. På längre sikt tror vi på en ökad barrträdsplantering i södra hemisfären som en effekt av högre trävarupriser. Vi ser också en fortsatt konsolidering i sågverksbranschen där man fokuserar på råvaruutnyttjande. I dag slösas det alldeles för mycket med sågtimmer internationellt. Norden är en föregångare vad gäller vedsnål teknik, en kompetens vi kommer att kunna exportera."



Massamarknaden



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

Fortsatt uppgång för massapriserna

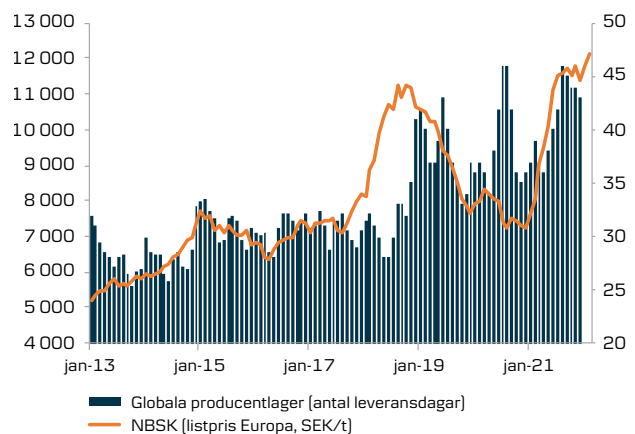
Efter en liten svacka i slutet av förra året har massapriserna återhämtat sig och är nu på väg att slå igenom tidigare rekord. I slutet av februari är listpriset på långfibrig sulfatmassa i Europa strax under \$1300 per ton. Flera producenter har annonserat prishöjningar på \$50 för leveranser i mars. Går dessa igenom skulle det slå det tidigare prisrekordet från förra året på \$1340. Ovanpå detta har den amerikanska dollarn stärkts betydligt, nu 9,35 jämfört med en genomsnittskurs förra året på 8.58 kronor per dollar.

Orsaken till den starka marknaden är en kombination av lageruppbyggnad, framför allt hos kinesiska pappersproducenter som minskade sina massaköp med 9% förra året. Det reverseras nu. Översvämningar i nordvästra USA och västra Kanada i slutet av förra året samt köer i hamnar påverkar också leveranserna.

Utöver detta har vi haft en period av låga kapacitetsökningar de senaste åren. 2019-2021 har den globala årskapaciteten NBSK marknadsmassa minskat med 625 000 ton genom nedläggningar av gammal kapacitet och konvertering till andra typer av massa (ex fluffmassa). Det finns ett antal projekt som kommer att leda till ökad kapacitet de kommande åren. Enligt den internationella branchorganisationen Pulp and Paper Products Council (PPPC) kommer kapaciteten långfibrig sulfatmassa att öka med 1,3 miljoner ton fram till 2025, en ökning med 4,5%, varav Metsä Fibres projekt i Kemi i Finland och Paper Excellences bruk i Prince Albert, Kanada är de största. Bägge planeras börja producera 2023. Baserat på dessa kända projekt och en fortsatt efterfrågeökning väntar PPPC att kapacitetsutnyttjandet för långfibrig sulfatmassa, som var 91,7% 2021, till mellan 90-92% 2023-2025. Vanligtvis brukar en nivå under 88-90% ses som en svag marknad.

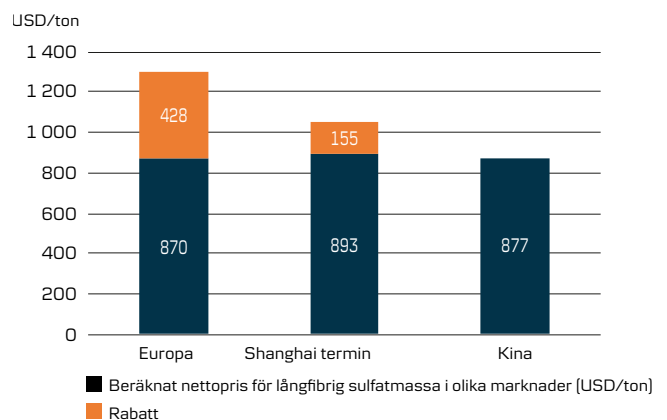
Även om det finns osäkerhetsfaktorer i världen så är vi benägna att se positivt på massamarknaden och i synnerhet för långfiber. Sett till lång sikt, har priset på långfibrig sulfatmassa ökat stadigt. Det man framför allt kan se är allt högre bottenpriser under en konjunkturcykel.

Figur 9. Massapris och globala producentlager



Källa: FOEX, FactSet, PPPC

Figur 10. Pris och nettopris för långfibrig sulfatmassa i Europa och Kina



Källa: FOEX, Danske Bank

Trävarumarknaden

Trävarupriserna vänder upp igen

Samtliga aktörer signalerar en vändning uppåt i marknaden med höjda trävarupriser under Q2. Innan Ukrainakonfliktens utbrott var vi relativt säkra på att 2022 skulle bli ett av de bästa i trävaruhistorien. Nu känns längre prognoser mer osäkra. Mycket talar dock för att fram till sommaren kommer sågverken att få igenom prishöjningar från redan historiskt höga nivåer.

Vi blickar tillbaka till september 2021 då svensk trävarusektor hade sett en prishöjning på uppemot 130 % på årsbasis, se figur 12. Sektorn upplevde en aldrig tidigare skådad boom. Men det var också då det vände. USA-priserna hade vänt ned kraftigt på sommaren och till slut insåg köparna att måttet var rågat. Man slutade köpa och lagren för upp i taket. Priserna vände snabbt ned, men det var en stor spridning i fallen. Sämst var Kina och MENA där fick man se prissänkningar på upptill 60-70 % på de sämre kvaliteterna, som tidigare betalats med rekordpriser. Minst prisrörelser var det på bättre grankvaliteter i Norden där priset stannade på drygt 20 %. Största problemet var att, den så viktiga, Englandsmarknaden var nästan död under hösten. Europa badade i trävaror och det såg relativt mörkt ut.

Figur 11. Trävaror USA pris USD per tusen boardfeet.

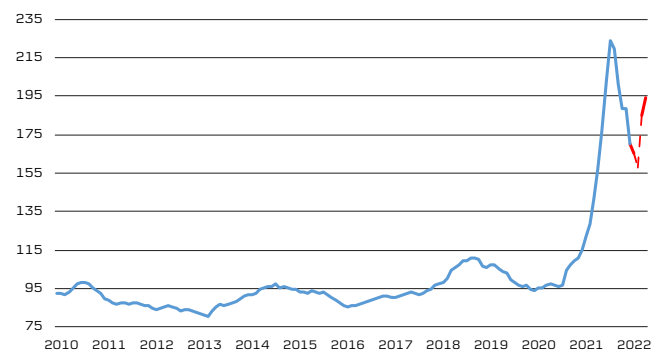


Källa: Nasdaq

USA gav injektionen till prisökningar

USA var motorn i hela trävarubooen när priserna femdubblades från 300 till 1 600 USD/boardfeet under perioden maj 2020 till maj 2021, se figur 11. Men i maj tog det stopp och redan i augusti 2021 var priserna nere på 400 USD. De europeiska trävarusäljarna, som det senaste året pekats på USA-marknaden som ett riktmärke, beskrev nu USA som en marginalmarknad. Marginalmarknad är i och för sig korrekt, men än en gång var det USA som hjälpte Europeiska trävarupriser. I november stack USA-priserna igen och strax före jul hade man återigen passerat den magiska gränsen 1 000 USD. Samtidigt vaknade Europamarknaden och köpen återkom. För de mest pressade marknaderna, som Egypten, så vände också priserna. Alla trävaruhandlare vi talat med beskriver julen 2021 som en osedvanligt himmelsk högtid. Vår tro är att sågverken nu får vänja sig vid att den volatila USA-marknaden kommer att diktera svängningarna i trävarupriserna framöver.

Figur 12. Exportprisindex trävaror senaste värde januari 2022, röd linje prognos.



Källa: SCB, Danske Bank

Alla marknader är bra förutom Kina

Samtliga trävaruaktörer beskriver marknaden som mycket stark med Tyskland som draglok där även dominanten England har börjat köpa virke igen. Tyskland kommer troligtvis att ha svårt att försörja sina sågverk efter de extrema barkborreären och här finns sannolikt ett hål att fylla för Nordiska aktörer. MENA-marknaden har visat på en remarkabel återhämtning och på Egyptenmarknaden har man hämtat igen en avsevärd del av det stora priset. De sågverk som satsat på USA har återigen en astronomisk intjäning på dessa volymer. Om man försöker sig på en genomsnittlig gissning på höjningen av priset i Q2 så hamnar vi i spannet 15-25 %, se figur 12. Detta är unikt i ett så tidigt skede på året. Kina är den enda marknad där vi fått signaler om att både order och prishöjningar går trögt. Den kinesiska marknaden är fortfarande inte i balans. Alla räknar dock med att även kinesiska köpare tvingas acceptera vårens prishöjningar om dom skall ha virke, men här kan Ukrainakrisen påverka situationen kraftigt.

Ökade fraktkostnader drar ned sågverkens lönsamhet

Allt är inte rosenskimrande för sågverken. Frakterna har gått upp ca 500 % de senaste 18 månaderna. För att bara ge en siffra tar vi en genomsnittlig kostnad på containerfrakt för de åtta vanligaste rutterna som gått upp nästan 600 % från ca 1500 till 10 000 USD det senaste året. En aktör översatte fraktpriserna till en kostnadsökning på 400 kr per fraktad kubikmeter under det senaste året. Det är dock inte bara en kostnadsfråga, eftersom fartygsflottan ständigt ligger fel i världens hamnar är det ett problem att över huvud taget handla upp frakterna. Flera signalerar också höjda råvarukostnader för timret. Dels med höjda timmerpriser men också framförallt höjda avverknings och transportkostnader.



Timmer & Massaved

Stor efterfrågan på både timmer och massaved

Alla signaler pekar på att 2022 kommer att bli ett år med mycket stor efterfrågan på både timmer och massaved. Industrin är i den gynnsamma situationen att både sågverk och massaindustri upplever extremhöga priser på såväl trävaror som pappersmassa. Marginalerna för sektorn kommer att fortsätta ligga på exceptionella nivåer. All skogsindustri kommer att köra för fullt denna vår. Vi kommer dessutom ifrån en period med stor aktivitet i skogen. En av årets utmaningar tror vi blir att få skogsägarna att avverka i tillräcklig mängd. Många har redan fulla skogskonton och kanske inte har så stort behov av pengar. Barkborreskadorna verkar börja klinga av vilket varit en tvingande faktor för avverkning hos drabbade skogsägare. Är vi nu i ett läge där prisnivån kommer att driva avverkningarna? Vi tror på höjda virkespriser under våren med tyngdpunkt på massaved.

Brist på massaved i delar av landet

Vi har under senaste tre åren haft en period där cellulosaindustrin suttit nöjd med stundtals väldigt höga lager av massaved och flis. Kvoteringsperioden verkar vara över och vi upplever att det gått väldigt fort. Så sent som i höstas verkade ingen se att detta skulle komma. Det är framförallt i Balansområde 4, Sydsverige som lagren är extremt låga, se figur 13. Om vi tittar på läget under Q4-21 så har Sydsverige inte haft så låga lager sedan 2013, om man undantar extremåret 2017 då både snöläge och vägsituationen var katastrofalt. Då måste man komma ihåg att kapaciteten i framförallt Södras industrier har byggts ut kraftigt under senare år. Vi får nu signaler att lagerminskningen fortsatt och att vissa bruk har akut brist och tvingas koka klentimmer. Det är visserligen inte unikt men synnerligen olägligt när prisskillnaden mellan timmer och massaved aldrig varit större. Även i norr har massavedslaget gått från rekordhöga till beskedliga under den senaste tiden.

Sågverken har försörjt cellulosaindustrin

Tack vara den goda sågkonjunkturen har slutavverkningarna varit många och massaveden har kommit ut av sig själv. Dessutom har sågverken försörjt cellulosaindustrin med väldiga volymer av sågverksflis. Sågverken har redan kört på sin maxnivå så därifrån kommer det endast marginellt mer flis. Sågverken försöker dessutom att krama ur stockarna så mycket trävara som möjligt. Det sker därför en trimning hos sågverken för att krypa ned i sågbar diameter. En justering på en centimeter ger mycket stora förändringar i utfallet timmer – massaved. Samtidigt med sjunkande gallringsnivåer så tror vi det krävs incitament för att få skogsägarna att gallra och därigenom öka massavedsflödet. Sammantaget gör detta att vi tror på ökade massavedspriser under våren med start i söder.

Vissa prishöjningar hos välförsörjda sågverk

De signaler vi får lutar åt att sågverken är välförsörjda, vilket också lagerstatistiken indikerar. Under hösten sänktes vissa premier och rotpostmarknaderna lugnade ned sig. Vi får signaler på att detta har vänt och att våren kommer att uppvisa ett ökat antal premier, högre rotpostpriser och kanske en och annan listprishöjning, dock inget dramatiskt.

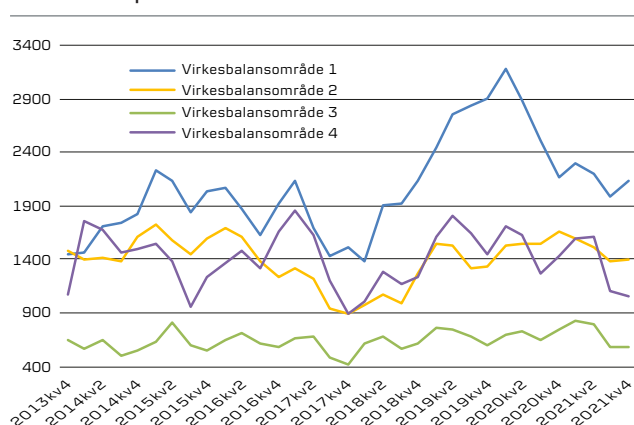


Pontus Larsson
Virkeschef, Skogssällskapet
www.skogssallskapet.se

Timmer: Intresset för timmer är stort över hela landet och även utanför Sverige. Jag upplever dock att sågarna i norr är relativt välförsörjda. Vi har en tydlig trend mot ökande prisnivåer i Sydsverige. Jag är försiktigt positiv till höjda timmerpriser denna vår, reservation kopplat till barkborre och vad som händer i vår omvärld.

Massaved: Vi upplever ett stort sug efter massaved, framförallt i Sydsverige och det kan definitivt komma en prishöjning där. Den skulle kunna smitta norrut även om vi upplever marknaden mer balanserad i nordligaste Sverige.

Figur 13. Lager av massaved och cellulosaflis omräknat till 1000 m³fub per Virkesbalansområde.



Källa Skogsstyrelsen, Danske Bank

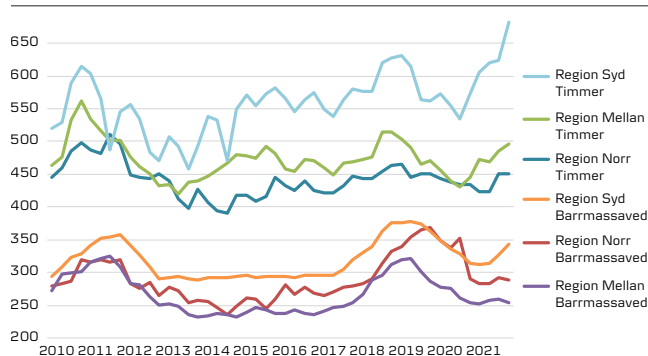


Råd till skogsägarna

Fortsatt bra läge att avverka

Innan den fruktansvärda invasionen i Ukraina kändes vår prognos relativt tydlig. Osäkerheten har nu ökat betydligt, vilket vi vill reservera oss för i våra råd denna gång. Vi tror på en uppåtgående pristrend på både timmer och massaved. Även om priserna är allra högst i söder är det mycket troligt att pristrycket kommer därifrån även denna gång. Skulle allt varit som normalt kunde man haft en avvaktande strategi för större avverknings denna vår. Det känns som massaveden ligger först på tur att höjas men vi kommer sannolikt att få se ökade priser även på timmer lokalt runt om i landet. Med den lägesförändring som nu skett i Europa tycker vi att skogsägare som planerat att avverka absolut kan utnyttja det goda läge som redan nu råder och inte invänta eventuella prishöjningar.

Figur 14. Svenska virkespriser leveransvirke - snittpris per region, kr/m³fub.

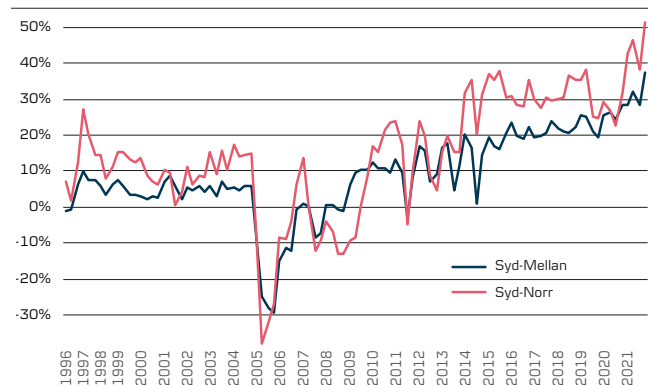


Källa: Skogsstyrelsen. Sista mätning Q-4 2021

Prisskillnaden på timmer över 50%

Med risk för att bli tjatiga så upprepar vi informationen om de stora prisskillnaderna på timmer i landet. Sydsveriges timmerpriser är nu 51 % högre än i norra Sverige och 38 % högre än i Mellansverige, se figur 15. Att det skall vara en viss prisskillnad norrut med lägre diametrar och lägre volymer kan nog försvaras men skillnaden är nu extrem. Innan Gudrun låg skillnaderna på 12 och 7 procent. En förklaring är högprisade USA-marknaden där de Sydsvenska sågverken varit mest aktiva, en annan är att granpriserna dragit ifrån. Å andra sidan kan man ju säga att sydsvensk tall inte är något kvalitetssortiment direkt.

Figur 15. Procentuell prisskillnad på timmer mellan region Syd-Mellan och Syd-Norr.



Källa: Skogsstyrelsen



Södra Sverige

I Sydsverige har timmerprislistorna aldrig varit högre än nu. Däremot har rotpostpriser och vissa premier sjunkit något under hösten. Vi ser nu signaler på återhämtning där. Generella prishöjningar kan komma, men läget är osäkert. Lövmassaveden har fått en prishöjning efter årsskiftet och vi tror det ligger i korten att även barrmassaveden höjs i vår. Även energivedspriserna har fått en höjning. Man kan säga att allt ser bra ut. Vi ser ingen anledning att spekulera i ännu högre priser för den som planerat att avverka.

- Røj och gallra dina skogar innan lövsprickningen kommer
- Slutavverka – mycket bra priser, fördel gran för tillfället
- Ut och inventera både vindfällan och barkborreangrepp
- Beställ plantor

Mellansverige

Mellansverige är fortfarande det svåraste området att bedöma. Barkborreskadorna har gett en stor prisvariation i området. Vi ser framför oss ett pristryck uppåt på timmer när barkborrevolymer minskar. Även på massaved kan vi få se prishöjningar. Det som talar emot detta är nedläggningen av Kvarnsveden vilket gör att behovet i delar av området har minskat. Vi håller kvar rådet att röja lite hårdare så länge massavedspriserna ligger kvar på dessa nivåer. Samtala med din virkesköpare så du inte missar eventuella prishöjningar eller premier.

- Fint att röja innan lövsprickningen
- Skippa grova gallringar – antagligen bättre att spara till slutavverkning
- Inventera och få ut barkborreskadat virke – kolla priset på skadat virke
- Rimliga timmerpriser ger vettigt läge att slutavverka
- Beställ plantor

Norra Sverige

Visst har timmerpriserna gått upp under trävaruboomen men förvånansvärt lite. Vi tror på timmerprishöjningar om konjunkturen håller. Allt avgörs av hur försörjningsläget är hos sågarna. Även när det gäller massaveden tror vi på prishöjningar. Det kommer att bli en väldig konkurrens om massaveden i detta område och fler aktörer ser säkert om sitt hus. Blir det inga prishöjningar i vår så är vårt råd att vänta med grövre gallringar.

- Förstagallra men undvik grövre gallringar
- Vid slutavverkning kolla prisnivåerna
- Förbered röjning när snön smälter bort

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Lennart Eberleh
Koncernchef, Rottneros
www.rottneros.se

Vi känner en försiktig optimism. I Europa har vi fått en prishöjning upp till 1300 USD/ton och en ytterligare avisering upp till 1350 USD som jag bedömer går igenom. Min optimism hade varit ännu större om jag inte känt att marknadsläget, i viss mån, är

konstgjort. Den globala massamarknaden är nu uppdelad i tre nav, USA, Europa och Asien. I Europa är vi lyckligt lottade, men prisgapet till Kina är inte hållbart och där måste efterfrågan komma tillbaka. Orsaken till prisgapet är att massan ständigt är på fel ställe efter det senaste årets logistikproblem. I närtid känns Europamarknaden stabil och fraktobalanserna kommer inte att rättas till inom det närmaste halvåret. Hur Ukrainainvasionen kommer att påverka marknaden är för tidigt att bedöma. I det korta perspektivet tror jag dock inte att specifikt massamarknaden påverkas.

Massaved: Vår försörjningssituation är mycket stabil nu och jag tror därför inte priset ökar ute i skogen. Däremot ökar vårt pris beroende på höjda energipriser i transport och avverkning.



Kari Andersson
VD, AB Hilmer Andersson
<https://hilmer.se>

Det tuffar på bra nu igen och det är faktiskt bra på alla marknader. Efter en lugnare höst med prissänkningar på 20 -30 % så kände vi en ljusning i marknaden vi juletid. Sedan dess har marknaden vänt upp, lagren gått ned och vi har sett prishöjningar på ca 10 %.

Vi märker att köparna vill säkra sina volymer. De har förstått att det inte är oändligt med trävaror i marknaden. Vi fortsätter rulla ut vårt långsiktiga investeringsprogram med ökad förädling och produktion. Den här våren hade jag hoppats på en något mer jämn marknad framöver. Men är det inte Corona så är det Putin. Jag vågar inte spekulera i hur utvecklingen i Ukraina kan påverka marknaden.

Timmer: Timmermarknaden har varit stabil med god försörjning. Fortsätter trävarupriserna att ligga på höga nivåer så blir det sannolikt en successiv upjustering av timmerpriset. Det är egentligen inte avverkningsviljan som oroar mig utan snarare alla konstiga EU-utspel och artskyddsdirektiv. Ju fler pålagor det kommer ju större är risken att både skogsägare och industrifolk tröttnar.



Roger Johansson
Marknadschef, Syd Sveaskog
www.sveaskog.se

Timmer: Alla sågverk går på maxfart så förbrukningen är hög och vi märker att det är brist på avverkningsresurser efter Sydsveriges stormar. Signalen är att de flesta sågverk är välförsörjda. Jag tror inte på några större prisrörelser för timmer under våren.

Massaved: Vi har en snabbt förändrad situation vad gäller massavedsbalansen i Sverige. Det började vid årsskiftet med en brist på lövmasaveden i hela landet. Importen från Baltikum har minskat och priserna ökat. Nu har bristen spridits till barrmassaveden. En orsak är logistikproblem, en annan är högre förbrukning än förväntat på flera bruk, en tredje är minskad gallring. Vissa bruk har bara lager som räcker några dygn. Jag tror att vi kommer att se en rörelse uppåt på massavedspriserna.

Energived: Här har vi gått från överskott till brist och höjda priser. Allt mer rötskadad ved går nu som massaved och mycket barkborreskadat går som timmer. Energivedshögen har minskat.



Olle Berg
Marknadschef, Setra Group
www.setragroup.com

Med reservation för Ukrainakonsekvenserna så är de underliggande marknadsutsikterna mycket positiva. Efter prissänkningar på i snitt ca 35 % under hösten ser vi nu en återhämtning på ca 20 %, inkluderat kommande prishöjningar. Det kan bli ännu mer,

men situationen gör mig osäker. Nästan alla marknader är bra, med frågetecken för Kina som inte återhämtat sig. I MENA-området är efterfrågan stark drivet av låga lager, konsumtionen är dock osäker. Norden, Europa och USA är urstarkt. Vårt största problem är nu transportererna där vi har svårt att hitta fraktlösningar samtidigt som kostnaderna ökat med över 400 kr/m³. Samtidigt har våra råvarukostnader också ökat markant. Överlag ser jag en mycket bra marknad fram till i sommar, därefter är det styrkan i byggkonjunkturen som avgör utvecklingen.

Skogsfastighetsmarknaden



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

Ett hisnande 2021 för skogsmarkens prisutveckling

I en orolig omvärld har allt fler sökt trygghet i skogen. Prisutvecklingen på skogsmark har varit exceptionell under det senaste året. Intresset för skogen är stort hos de traditionella markköparna, men vi ser också en tydlig trend med nya köpare som "dammsuger" marknaden med ett tydligt mål, starkt köpintresse och stort kapital.

Enligt Ludvig & COs prisstatistik har priset på skogsmark ökat 13,7 % (nominellt) för hela landet under 2021, se figur 16. Svefas statistik visar på 7,6 % för samma tidsperiod. Enskilda objekt har noterats på extrema prisnivåer vilket gör att stora regionala svängningar snarare kan handla om stora, enskilda transaktioner än en tydlig trend i prisutvecklingen.

Under inledningen av 2022 vittnar flera mäklare om en något mer försiktig marknad med oro för inflation, höjda räntor, en stökig börs och nu krig i Ukraina. Detta gäller speciellt köpare med hög andel lånefinansiering. Frågan är om dessa osäkerheter kommer att mätta av prisutvecklingen? För större skogsfastigheter upplevs aptiten orubbad, där är köparna ofta kapitalstarkare och mindre beroende av lånefinansiering. Omvärldsfaktorerna gör skogsfastighetsmarknaden än mer svåranalyserad det kommande året.

Ikke monetära värden har blivit monetära

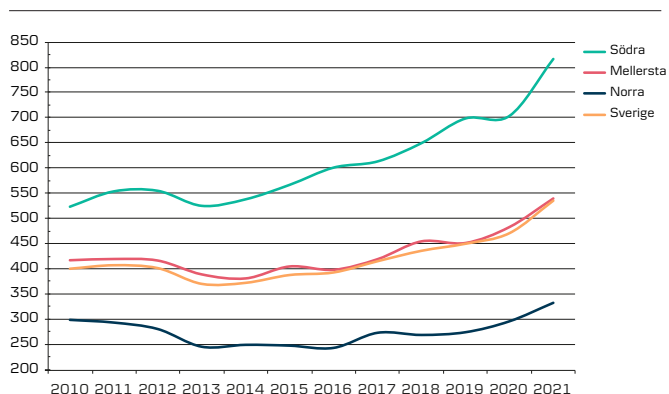
En faktor som nämns av köpare på den heta skogsmarknaden är en framtida möjlighet att sälja kolinlagring i sin skog. Marknaden är fortfarande i sin linda och ingen kan med säkerhet veta vart den tar vägen. Ändå har kolinbindning blivit ett argument för den förmögne köparen att lägga på det sista avgörande påslaget i en överhettad budgivning.

För skogsfastigheter har man ofta talat om "icke-monetära värden", dvs. värden som inte kan kopplas till den avkastande råvaran. Med skogens roll i klimatdebatten har dessa "icke-monetära" värden helt plötsligt blivit monetära i vissa köparens ögon.

Lev lycklig och sälj dyrt genom kontinuerlig farm-styling

Fastighetens skönhets- och upplevelsevärden har ansetts vara ett annat "icke monetärt" värde. För oss som arbetat med fastighetstransaktioner så har vi länge vetat att dessa värden, i allra högsta grad, är monetära – men först när man säljer fastigheten. Vi har tidigare kallat begreppet farm-styling, där man med skötselåtgärder gör sin fastighet så attraktiv som möjligt. Åtgärder som att röja fram utsikter, öppna upp mot vattendrag, underhålla skogsbilvägar och diken, fräscha upp ekonomibyggnader och skapa goda viltbiotoper är åtgärder som lönar sig i längden. Se därför till att göra dessa åtgärder löpande under ditt skogsägande liv, då kan du leva lyckligt och sälja dyrt.

Figur 16. Skogsmarkspriser i kr/m³ per region, nominella priser.



Källa: Ludvig & CO



Pär Svärdson
VD och huvudägare i Apotea AB

Genom vårt bolag Laulima Skog AB letar vi skog att förvärva. Vårt mål är 10 000 ha och vi börjar nu närma oss 2 000 ha. Vår övriga verksamhet inom e-handel är en digital och volatil bransch med flera riskfaktorer. Genom investeringar i skog får vi bra balans

med en stabil trygghet i de växande träden. Fast egendom som vi kan besöka och ta på, ger ett enormt extravärde jämfört med många andra typer av investeringar. En trygg hamn i en stökig värld.

När samhället står inför en rad olika utmaningar, inte minst klimatrelaterade, återfinns ofta svaret och lösningen i skogen. Ökat byggande i trä, fordonsbränslen från skogen och inte minst skogen som världens största dammsugare av koldioxid. I takt med att dessa utmaningar ska lösas så kommer skogen och dess råvara att bli en alltmer eftertraktad tillgång, med en positiv värdeutveckling.

Med en kortsiktig syn på skogens marknadsvärde så är givetvis räntenivån styrande. Som skogsägare måste man därför kalkylera i ett längre perspektiv. Där pekar många makrofaktorer till skogens fördel och mark är en begränsad resurs med ett säkert värde. Med dagens räntenivåer och en rimlig belåningsgrad så får man en fin profil och god direktavkastning. Även om räntan har en svagt uppåtgående trend så är den på fortsatt låga nivåer.

Vi gör framförallt förvärv i Mellansverige, då vi bedömer att ett varmare klimat ökar potentialen norrut med stigande framtida tillväxt och avkastning. I södra Sverige är osäkerhetsfaktorerna större och därför har vi varit restriktiva med sydliga skogsförvärv.

Ränta & valuta



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

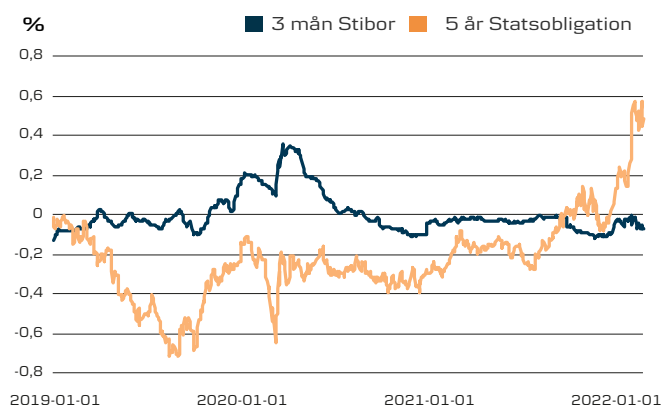
Lämnar Riksbanken nollräntan?

Både Norges Bank och Bank of England har höjt räntan och Federal Reserve (Fed) väntas göra detta i samband med marsmötet, vilket lär följas

med flertalet höjningar under året. ECB förändrade sin kommunikation vid januarmötet vilket får oss att tro att en första räntehöjning kan komma redan i december. ECBs ändrade kommunikation kombinerat med att kärninflationen överraskade rejält på uppsidan gör att vi tror Riksbanken kommer att tvingas höja styrräntan redan i februari 2023, följt av ytterligare två till under året. Givet att de långsiktiga utsikterna för inflationen inte förändrats, då vi fortfarande har för låg lönetillväxt, gör läget osäkert om Riksbanken hinner höja styrräntan innan inflationen viker ned. Vår bedömning är att sannolikheten har ökat för en höjning. Eskaleringen av Ryssland-Ukrainakrisen kan komma att försena eventuella räntehöjningar, men det är alldeles för tidigt att dra dessa slutsatser ännu och vi följer naturligtvis frågan noga.

Den ryska invasionen har fått stora implikationer på så väl aktie-, ränte-, och valutamarknaden. Vid global osäkerhet tenderar investerare att söka sig till mer "säkra hamnar". I valuta-termer innebär det att valutor så som USD Amerikanska dollar, JPY Japanska yen och CHF Schweiziska franc gynnas samtidigt som SEK Svenska kronan drabbas i motsatt riktning när globala börser faller i stor skala. Det finns därmed en signifikant konfliktpremie för kronkursen, vilket innebär att om konflikten de-eskaleras så stärks sannolikt kronan och vise versa om eskaleringen fortsätter. Försöker man se förbi de kommande månadernas stora osäkerheter, så innebär vår reviderade syn på Riksbanken en förändrad syn på kronan gentemot euron. På 6-12M sikt förväntar vi oss nu en något starkare krona mot euron.

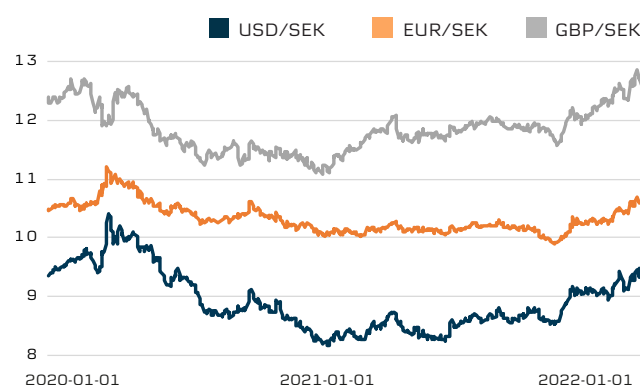
Figur 17. Ränta



Tabell 2. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	-0,03	-0,05	-0,05	-0,05
5 år statsobligation	-0,31	-0,05	0,10	0,25
USD/SEK	8,27	8,20	8,57	8,88
EUR/SEK	10,06	10,00	10,20	10,30
GBP/SEK	11,69	11,63	12,00	12,12

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 0752-48 12 61

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