

# Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

”

Nu ser vi  
massavedens  
revansch”

Johan Frej  
Danske Bank

## Glädjefnatt ute i skogen när vedpriserna fortsatt stiger

Sveriges skogsägare kan glädja sig åt att priserna på allt virke i skogen stiger. Massavedspriserna har exempelvis fördubblats i Mellansverige det senaste året. Även om priserna på trävaror och pappersmassa fortsatt sjunker, så tvingar vedbristen fram de högre priserna i skogen. Orsaken är en kombination av stora insektskadorna i Kanada och Centraleuropa och effekterna av Ukrainakriget där rysk ved försvunnit och jakten på lokal energi ökat. Läs vår analys på sid 8.

## Trävaror under ny prispress i andra vågen

Efter krigsutbrott och kollapsat hemmabyggande har trävarupriserna fallit kraftigt. En viss sågverksoptimism återkom dock efter årsskiftet med försiktigt höjda priser och sänkta lager. Tyvärr ser denna period ut att vara över och en andra våg av minskad efterfrågan kommer när även proffsbyggandet drar ned. Hittills har man slutfört befintliga projekt, men orderläget ser nu dystert ut. Vad däremot många konsumenter inte har insett är att trävarorna är betydligt billigare i bygghandeln nu än vid pandemin. Det är kanske läge att ta fram skruvdragaren igen. Läs våra analyser om sågverken och bygghandeln sid 6-7.

## Köpa skogsmark på börsen billigare än i skogen

Skogsmarkspriserna har stått emot räntehöjningen och ligger kvar på rekordnivåer ute i landet, men på börsen värderar marknaden skogen hos SCA och Holmen till betydligt beskedligare nivåer. Läs våra analyser på sid 2.

- 
- 2 Köpa skogen på börsen ett alternativ
  - Vad kostar skogsmarken på börsen?

- 4 **Temaartikel:**
- Dyrare returfiber smittar över på massavedspriserna

- 5 **Massamarknaden**
- Massaprisfallet på väg att plana ut

- 6 **Trävarumarknaden Bygghandeln**
- Nu är trävarorna betydligt billigare än under pandemin

- 7 **Trävaror & sågverk**
- Trävaror i ny prispress

- 8 **Timmer & Massaved**
- Glädjefnatt i skogen när vedpriserna stiger

- 9 **Råd till skogsägarna**
- Revansch för massaved kontra timmer

- 10 **Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden**
- Pontus Larsson, Skogssällskapet
- ”Vi är inne i en period med dubbla signaler”

- 11 **Fastighetsmarknaden**
- Osäker skogsfastighetsmarknad 2023

- 12 **Ränta & Valuta**
  - Rätetoppen i sikte?
-

Här kommer ett nytt nummer av nyhetsbrevet Skog & Ekonomi där vi serverar aktuell information från kända aktörer inom näringen, ger handfasta tips till dig som skogsägare och presenterar en ekonomisk analys av läget för skog och skogsprodukter. För dig som ännu inte är prenumerant, anmäl dig på [www.danskebank.se/skog-och-lantbruk](http://www.danskebank.se/skog-och-lantbruk)

## Köpa skogen på börsen ett alternativ

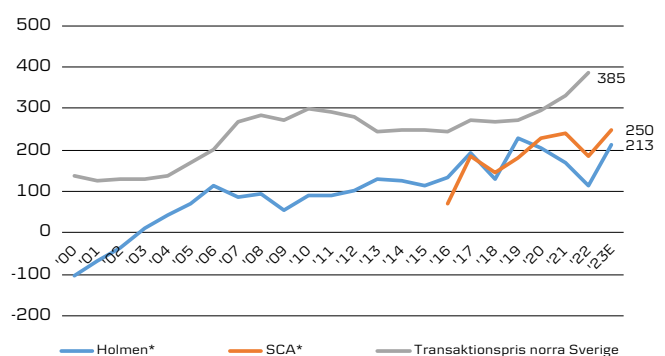
### Vad kostar skogsmarken på börsen

Drömmer du om att investera i skogsmark men har inte behov att ströva i den egna skogen, kanske vill du slippa arbetet att sköta den, eller inte riskera att all din skog blir barkborreskad? I så fall finns det två goda alternativ på börsen i bolagen SCA och Holmen. Även vid försiktiga markandsjämförelser så blir skogsmarken betydligt billigare på börsen, med dagens marknadsvärden.

SCA äger 2,7 miljoner hektar mark varav 2,0 miljoner är produktiv skogsmark i norra Sverige och ytterligare 57 000 hektar skog i Baltikum. Virkesförrådet är totalt 267 miljoner m<sup>3</sup>sk. Holmen äger ca 1,3 miljoner hektar mark varav drygt 1,0 miljon är produktiv skogsmark i norra och centrala Sverige. Virkesförrådet är ca 125 miljoner kubikmeter. Bolagens bokförda värden på skogen har successivt ökat de senaste åren. I dag värderar bägge bolagen skogen baserat på ett rullande treårssnitt av försäljningspriser på skogsmark i deras närområde. Vid första kvartalet 2023 värderade SCA sin skog till motsvarande 369 kr/m<sup>3</sup>sk och Holmen till 418 kr/m<sup>3</sup>sk. Omvandlar vi skogens värde per aktie så motsvarar det ca 140 kronor per SCA-aktie och 323 kronor per Holmen-aktie. Givet att aktierna idag (29 maj) handlas till 147 respektive 419 kronor så innebär det att, om man tror på bolagens bokvärden, så får man industri- och energirörelser till ett väldigt lågt pris för bägge bolagen.

För att uppskatta till vilket värde börsen värderar skogen, så blir frågan mer komplex. Vi behöver då göra antagandet hur börsen värderar övrig verksamhet dvs. industri och energirörelserna. Ett vanligt sätt att värdera industrirörelser är relativt

Figur 1. Beräkning av börskursernas indirekta värdering av skogen samt transaktionspriser (SEK/m<sup>3</sup>sk)\*



Källa: Bolagsrapporter, Ludvig & Co., Danske Bank

\*Uppskattning baserad på skuldfritt marknadsvärde, aktiekurser 29/5-23, efter avdrag för beräknat värde på industrirörelsen, multiplar förväntade vinster kommande 3 åren.

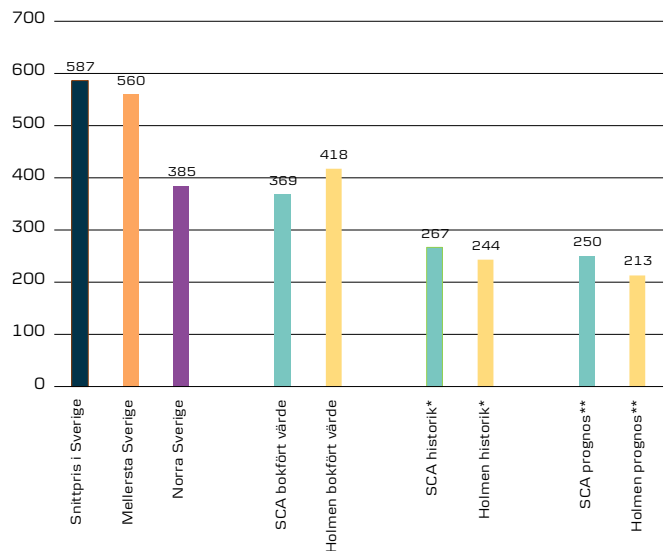
vinstnivån i verksamheten. UPM-Kymmene och Stora Enso är skogsindustribolag med lite skog, relativt storleken på sina industrirörelser. Dessa har historiskt värderats till mellan 10 och 15 gånger sina väntade rörelseresultat för innevarande år. Vi väljer att värdera Holmens och SCAs industrirörelser till 12 gånger och energitillgångarna till 20 gånger det genomsnittligt rörelseresultat de senaste fem åren. Då värderas SCAs industri och energiverksamhet till 42 miljarder kronor och Holmens till 38 miljarder kronor. När vi sen drar ifrån dessa värden från respektive bolags börsvärde så ger det oss en börsvärdering av Holmens skog på 244 kr/m<sup>3</sup>sk och SCAs skog på 267 kr/m<sup>3</sup>sk.



Har vi varit alltför optimistiska i våra antagande för värdet på industri- och energirörelserna? – Nej snarare något försiktiga, tror vi, då exempelvis SCA de senaste åren investerat närmare 17 miljarder kronor enbart i utökad kapacitet i Östrand, Ortviken och Obbola, dvs motsvarande 40 % av vad vi värderar hela industrirörelsen till i kalkylen ovan.

En annan variant är att se till förväntade framtida vinster. För detta har vi hämtat genomsnittliga vinstförväntningar för de kommande tre åren från företaget FactSet. Utifrån dessa vinstmultiplar värderas industri- och energirörelserna i SCA och Holmen något högre, till 47 respektive 42 miljarder kronor. Anledningen är att bägge bolagen byggt ut ny produktionskapacitet. När vi sen drar ifrån dessa värden från respektive bolags börsvärde så ger det oss en implicit börsvärdering av SCAs skog på 250 kr/m<sup>3</sup>sk och Holmens skog på 213 kr/m<sup>3</sup>sk. Det vill säga att med alla dessa antaganden så indikerar detta en rabatt från bolagens bokförda värden på skogen med 32 % för SCA och 49 % för Holmen. Marknaden har alltid rätt, brukar man säga. Men med denna räkneövning kan vi konstatera att köpa skog på börsen ändå verkar vara ett alternativ.

Figur 2. Skogsmarksvärden – transaktionspriser – bokförda värden – uppskattade börsvärderingar



Källa: Ludvig & Co., FactSet, Danske Bank

\*Uppskattning baserad på skuldfritt marknadsvärde, aktiekurser 29/5-23, efter avdrag för beräknat värde på industrirörelsen, multiplar på historiska vinster de senaste fem åren  
 \*\*Uppskattning baserad på skuldfritt marknadsvärde, aktiekurser 29/5-23, efter avdrag för beräknat värde på industrirörelsen, multiplar på väntade vinster de kommande 3 åren.

En av veteranerna inom skogsplaceringar på den institutionella sidan är Anders Strömblad, chef för alternativa investeringar på Andra AP-fonden. Hur resonerar han?

*"Efter Finanskrisen försökte vi identifiera investeringar som dels kunde visa på långsiktig stabilitet och dels generera bra avkastning. Markinvesteringar i skog och jordbruk ingick i de tillgångar som bedömdes ha dessa egenskaper. Vi har i dag marktillgångar huvudsakligen i USA, Australien, Nya Zeeland och Brasilien. I den underliggande analysen ingick att världens behov av mat och uthålliga produkter ökar med befolkningen, samtidigt som människans markutnyttjande tär på arealen skog och jord. Vi kan nu konstatera att avkastningen för skog, som vi pratar mest om här, har varit god men ojämnt fördelad i både tid och geografi. Australien och NZ har varit mycket bra medan placeringarna i USA under en tid underpresterade. Dessa har dock hämtat sig ordentligt på senare år. I USA ser vi nu tydligt hur bl.a. CO2-krediter kan vara en viktig inkomstkälla utöver avverkat timmer. Här tror jag att USA kan vara först och övriga världen kommer efter. När nu räntenivåerna gått upp och man kan få en riskfri ränta på mellan 3,5-5 % så bör man ju fråga sig varför man skall investera i skog med en direktavkastning på under*



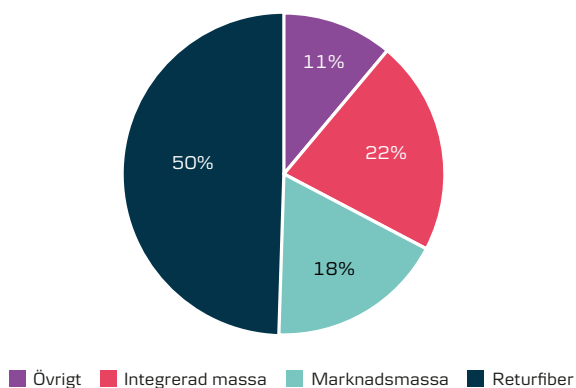
*2 %, [4 % i bl.a. USA]? Jag tror man måste se det långsiktigt och som en del i en större portfölj. Nu är vi fullinvesterade i segmentet, men annars hade vi kunnat tänka oss att titta på skogsinvesteringar även i Norden. Min långsiktiga tro på skogen ligger fast, inte minst för skogens klimatnytta med dess CO2-upptag under tillväxten och sedan lagring i långlivade produkter efter avverkning. Jag ser också att fler inkomstkällor såsom biodiversitetskrediter och vindkraft kommer att bidra till en långsiktig god avkastning."*

## Temaartikel: Dyrare returfiber smittar över på massavedspriserna

Vi ser en stor risk att den fiberbrist som vi redan ser på färskfibermarknaden kan förstärkas med en stigande utmaning på returfibersidan. Försörjningssituation för returpapper blir alltmer krävande och hanteringskostnaden för varje nytt marginalton returfiber ökar kraftigt. En utveckling som kan ge ytterligare stöd för högre priser på massaveden framåt.

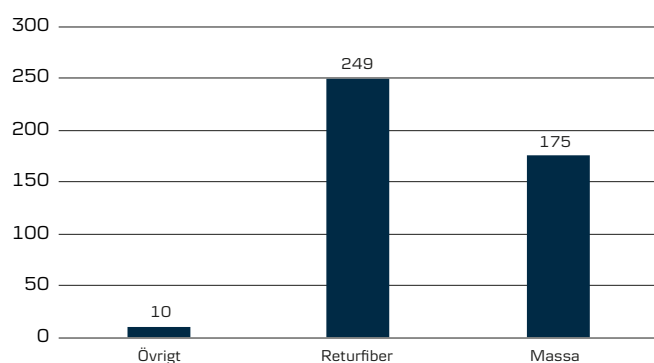
Vad många kanske inte reflekterat över är att returfibern är den dominerande insatsvaran i den globala och europeiska pappersindustrin. I Europa står returfiber för 50 % av fiberförsörjningen mot 39 % för färskfiber och globalt är skillnaderna ännu större 57 % mot 40 %, se figur 3 & 4. Övrigt består exempelvis av fibrer från annat än träd som vass, halm, etc. Returfiber används framför allt för olika förpackningskvaliteter och globalt går omkring 70 % till wellpappförpackningar, se figur 5. De senaste trettio åren har returfiber tagit marknadsandelar från färskfibern. Sedan 1990 har returfiberkonsumtionen i Europa dubblats från 25 miljoner ton till 50 miljoner ton per år. Samtidigt är massaproduktionen med jungfruliga fiber i princip oförändrad på knappt 40 miljoner ton per år.

Figur 3. Europa, fiberförsörjning till pappersindustrin (2021)



Källa: Suzano (2022)

Figur 4. Global fiberkonsumtion (milj ton)



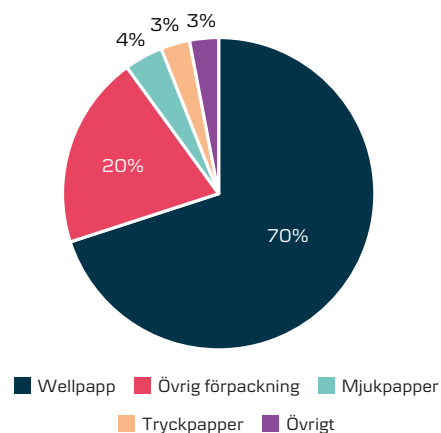
Källa: Suzano (2022)



Vi tror inte att denna utveckling kan fortgå. Dels ligger återvinningsgraden redan på dryga 70 %. Denna nivå har man legat på de senaste 10-15 åren och uppenbarligen är återvinningsgraden både svår och dyr att höja. Som motsats till många andra bulkprodukter med skalekonomifördelar, som exempelvis pappersmassa där varje ytterligare ton blir billigare än det förra, så blir varje ytterligare ton insamlad returfiber generellt dyrare än det förra. Man börjar med de enklaste volymerna och när insamlingsgraden ökar så tvingas man söka sig till allt dyrare och mer komplexa källor som kräver mer hantering och tvättning för att kunna användas.

Returfiber kräver även ett stabilt nytt tillflöde av färskfiber som kan återanvändas. När allt mindre färskfiberbaserat grafiskt papper produceras så minskar den tillgängliga mängden att återvinna. Den dominerande delen av mjukpapperet spolas ned i avloppet och kan inte återvinnas. Med högre hygienkrav på förpackningar, till exempelvis mat, så ökar också utmaningen att hitta återvinningsbart returpapper av rätt kvalitet. I Sverige, där färskfibern dominerar, har t ex insamlingen av returpapper minskat från omkring 1,6 miljoner ton omkring 2005-2007 till drygt 1 miljoner ton idag, delvis beroende av att man lagt ned en del returfiberbaserad pappersproduktion.

Figur 5. Returfiber, förbrukning per slutsegment globalt



Källa: Suzano (2022)

## Massamarknaden



**Oskar Lindström**  
Skogsanalytiker på  
Danske Bank Markets Sverige.  
[www.danskebank.com](http://www.danskebank.com)

### Massaprisfallet på väg att plana ut

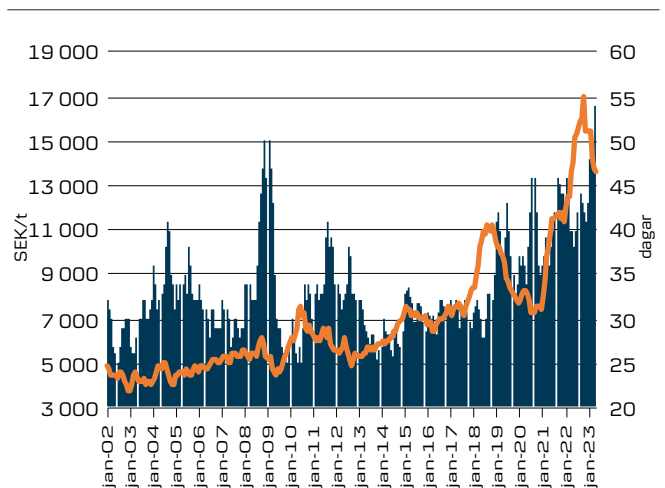
Priserna på massa har fallit kraftigt under våren, framförallt drivet av lageravveckling hos kinesiska köpare där de europeiska priserna följt efter. Ett ton långfibrig sulfatmassa kostar nu i slutet av maj 1 292 USD/ton i Europa (ca 775 USD efter justering för rabatter) och 697 USD i Kina (exklusive rabatter). På Shanghaibörsen kan man köpa terminer med avslut i september för motsvarande ca 634 USD/ton, efter skatter och hanteringskostnader. Givet att prisutvecklingen i Kina vanligtvis leder priserna i Europa så är det rimligt att priserna i Europa kommer att komma ned ytterligare under sommaren.

Samtidigt ser vi också indikationer på att denna lageravvecklingsfas möjligen redan är över i Kina. Dels har Shanghaiterminerna slutat falla och istället stigit i pris under maj. Dels ser kinesiska transaktionspriser ut att ha nått ned till den tidigare bottenivån i november 2021. Dessutom har flera producenter för kortfiber aviserat prisökningar för juni på 30-40 USD. Ytterligare en signal från den kanadensiska massaproducenten Mercer kom den 5 maj. De bedömde då att marknadsförhållandena för långfibrig sulfatmassa skulle stabiliseras i juni. Kontentan blir att vi sannolikt närmar oss någon slags botten.

Om priserna slutar att falla betyder det inte att de börjar vända upp direkt. Vid de två senaste prisbottnarna 2015-2016 och 2020 så låg priserna kvar på låga nivåer i uppe mot 12 månader innan de började stiga på riktigt. Sannolikt avspeglar detta den tid som krävs för att få lagernivåerna att böttna och nästa lagercykel att börja igen.

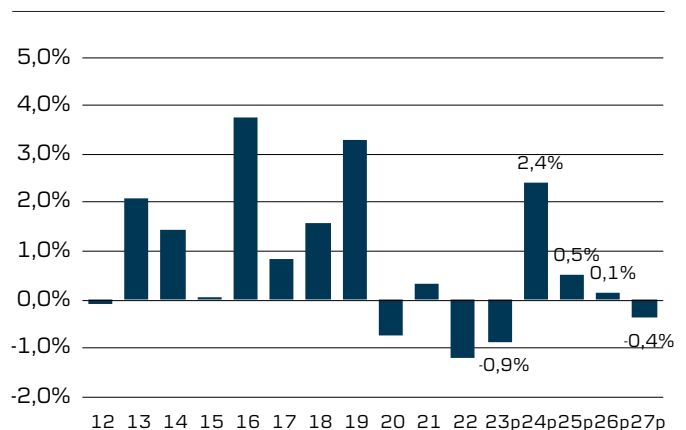
Man bör notera att vi fortfarande är på historiskt, mycket höga prisnivåer. Vi bedömer att europeiska priser på långfibrig sulfatmassa lär böttna under sommaren och sen stabiliseras. Vi är försiktigt positiva inför hösten där vi möjligtvis kan få se en mindre uppgång. Givet (a) skyhöga producentlager av långfibrig sulfatmassa (54 dagars leveranser i slutet av april, en rekordnivå) och (b) att Metsägryppens nya massabruk i Kemi kommer att ge ett kapacitetstillskott om cirka 2,4 % under 2024, så har vi svårt att se några förutsättningar för något prisrally för långfibern i närtid. Men därefter är det få kapacitetsökningar, se figur 7. Skulle vi se ytterligare kapacitetsnedläggningar i Kanada som en effekt av vedbristen där, så kan balansen snabbt ändras.

Figur 6. Massapris och globala producentlager



Källa: FOEX, PPPC

Figur 7. Förändring i produktion av långfibrig sulfatmassa, %



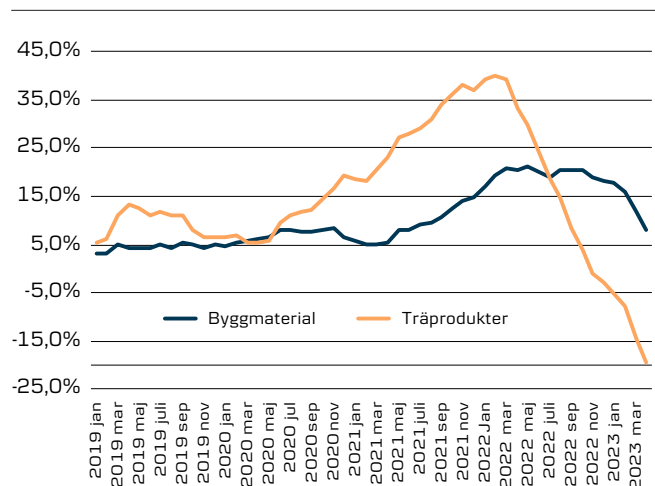
Källa: Canfor presentation (2023), PPPC (2023)

## Trävarumarknaden Bygghandeln

### Nu är trävarorna betydligt billigare än under pandemin

Under våren 2020 skickades en stor del av västvärldens anställda hem i karantän med syfte att arbeta hemifrån. Denna förändring startade den största hemmabyggareufori som världen någonsin skådat. Om man detaljstuderar den svenska bygghandels omsättningssiffror, se figur 8, så ser man att uppgången startade i maj 2020 och varade tills strax efter krigsutbrottet mars-april 2022. Trävaror utmärker sig också exceptionellt jämfört med andra byggvaror, vad gäller kraften i både upp- och nedgång. Trävaror reagerade också betydligt snabbare än andra byggprodukter som kom senare i cykeln. Statistiken visar bygghandels omsättning, en funktion av både pris och volym. För proffsmarknaden uppfattar vi att trävarupriserna till stor del följt sågverkens prissättning, men med fördröjning.

Figur 8. Procentuell förändring omsättning i Byggmaterialhandeln för Byggmaterial generellt och Träprodukter specifikt, rullande 12 månader



Källa: Byggmaterialhandlarna

### Stor prisspridning på konsumentmarknaden

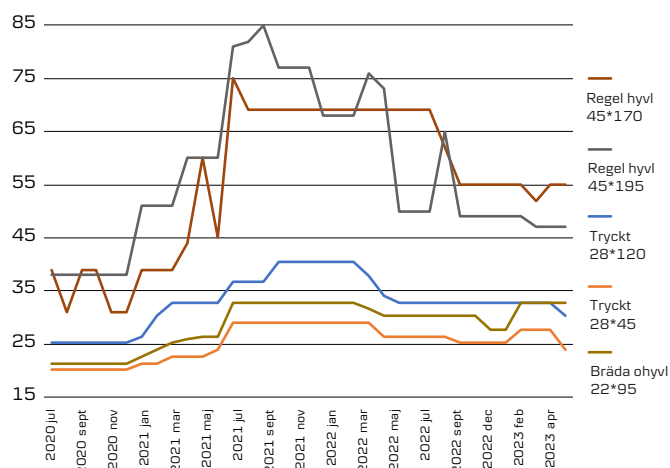
För att studera de faktiska prisrörelserna ute i konsumentmarknaden har vi utnyttjat Pricerunners historik, se figur 9. För konsumentmarknaden så tycks det enbart vara på de riktigt storskaliga bulkprodukterna som exempelvis regler och tryckimpregnerat där man kan se en hyfsad följsamhet i prissättningen jämfört med sågverkspriserna. Från försommaren 2020 till toppen hösten 2021 så steg dessa priser med ca 70-100 % och därefter fram till i dag har de sjunkit med ca 25-40 %. För trävaror utanför bulksortimenten så är följsamheten låg och prissättningen spretar mycket. Efter denna mycket ovetenskapliga studie kan vi bara konstatera att för dig som konsument kan det vara mycket lönsamt att jämföra virkespriserna på byggvaruhusen samt även överväga alternativa dimensioner och kvaliteter.

Men det allra viktigaste för den som går i byggtankar.

- Virket är betydligt billigare i dag än under pandemin.  
Dags att ladda skruvdragaren inför sommaren?



Figur 9. Urval av trävaror, prisutveckling kr per löpmetrar, i konsumentorienterad bygghandel



Källa: Pricerunner, mfl.



Peter Sjöström  
Inköpschef Beijer

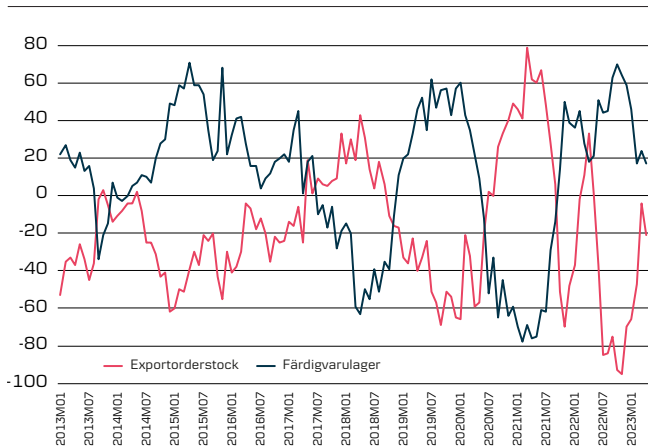
När det gäller trävaror så har vi varit igenom en extremt volatil period. Stora prisrörelser skapar utmaningar för oss med sågverkens korta prisperioder på max ett kvartal. Samtidigt arbetar våra kunder ofta med projekt som kanske löper över ett år eller mer och där vi offererar en paketslösning. Konsekvensen blir en eftersläpning i pris från sågverk till pris ut från bygghandel. Dessutom har vi stora lager som måste omsättas, vilket också ger en prisfördröjning. Trävaror är en typisk lagerprodukt, jämfört med exempelvis fönster som nästan uteslutande är "made to order". För vår målgrupp som i huvudsak är B-to-B (business to business) så är tillgänglighet och jämn kvalitet minst lika viktigt som pris, vilket tydliggjorts än mer under Corona och krigsperioden. Segment där vi sett de största prisrörelserna för trävaror på senare tid är för mer bulkbetonade varor som regler och tryckimpregnerat, medan limträ och färdigmålat legat mer stabilt.

## Trävaror & sågverk

### Trävaror i ny prispress

Sedan årsskiftet har det sett lite ljusare ut för sågverken som kunnat leverera ut varor, sänka sina lager betydligt och fått igenom vissa försiktiga prishöjningar. Produktion och utlastning rullade på ända tills i april då marknadsläget börja kallna igen, se figur 10. Nu signalerar alla aktörer en mer dämpad efterfrågan och ytterligare krav på nya prissänkningar. Sannolikt är det andra vågen av prispress som vi nu ser. Det var renoveringsmarknaden som föll i första vågen medan de större byggprojekten fortsatte med tidigare gjorda beställningar. Nu börjar även proffsmarknaden torka upp vilket gör att trävaruförbrukningen får sig en ytterligare press nedåt. Den stora frågan är om det finns utrymme för prissänkningar. Många sågverk sågar med röda rörelsesiffror nu och råvaran ser inte ut att bli billigare.

Figur 10. Konjunkturbarometern för svenska sågverk avseende färdigvarulager och exportorder. Senaste svar april 2023



Källa: Konjunkturinstitutet

### Virkesbristen drar ned produktionen

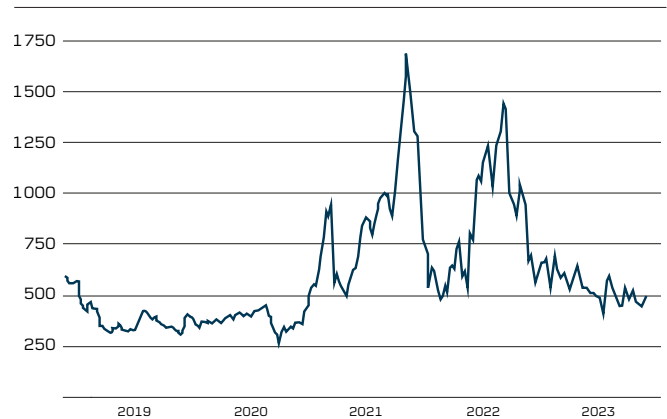
Som nämnts tidigare så grundas vårens smärre prishöjningar inte på en ökad efterfrågan utan ett minskat utbud. Detta beror dels på att ryska volymer försvunnit från västmarknaderna och man tappat sin FSC-certifiering vilket gör det svårare att gå genom ett annat transitland. Dessutom ser vi en påtaglig timmerbrist i stora delar av norra halvklottets barrskogsbälte. Kanada har stängt ned många sågverk efter sina barkborreutbrott och låga trävarupriser. Centraleuropeiska sågverk har, enligt utsago, dragit ner kraftigt på produktionen. Även svenska

och nordiska sågverk har stoppat produktionen tillfälligt beroende på att de helt enkelt inte har timmer.

### Svaga marknader i Norden, Egypten, USA och Kina

Som det verkar är den Nordiska trävarumarknaden allra svagast vilket är extra tungt för sågverk specialiserade på inhemska konsumenter. USA som varit draglok för många sågverk under de senaste åren har mattats betydligt och även om fraktpriserna sjunkit kraftigt så är det få som får plus på USA-affären, se figur 11. Egypten har varit stor tagare för furan under en period och gått från uruselt till god marknad, vilket lättat på pressen för furusågverken. Med stora lager och brist på USD så ser det ut som läget går mot uruselt igen. Kina tar in extremt billigt ryskt virke för tillfället men lagren är höga och konsumtionen är låg för tillfället.

Figur 11. Trävaror USA futures USD per 1000 board feet



Källa: Trading Economics

### Tydlig timmerbrist när alla sågverk investerar i ökad produktion

Signalerna om timmerbrist duggar nu tätt även i Norden. Samtidigt kan vi konstatera att, i princip, alla aktörer gör stora investeringar i sina sågverk. Fokus ligger på effektivisering, måttnoggrannhet och utbyte men samtidigt innebär investeringarna en ökad produktion. Detta sker i ett läge när allt tyder på att det blir svårt att avsevärt öka uttaget av timmer ur de svenska skogarna det närmaste årtiondet. Ekvationen går helt enkelt inte ihop och allt tyder därför på att sågverkskonkurrensen kommer att öka och att vi på sikt kommer att se en ökad utslagning av verk. Mer om detta framöver.



## Timmer & Massaved

### Glädjefnatt i skogen när vedpriserna stiger

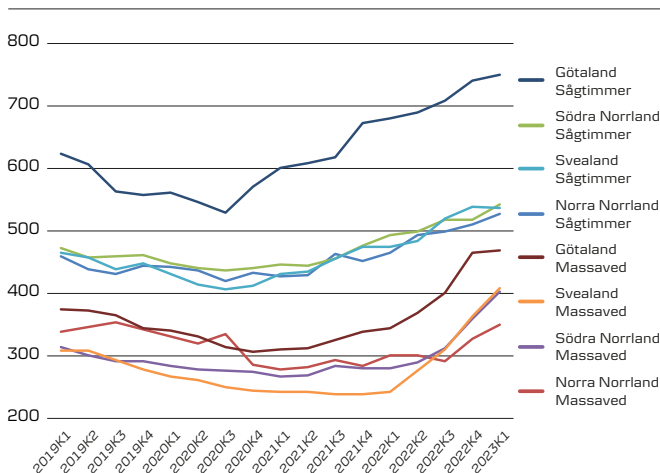
Under våren har vi sett ett historiskt prislyft och en utjämning av massavedspriserna över landet. Sveaskog har nu fattat det unika beslutet att erbjuda samma pris för massaved över hela landet på 475 kr för barr och 505 kr/m<sup>3</sup>fub för lövmassaved. I hop med Mellanskog "skyfflade man igen det Mellansvenska lågprisdiket". Vilket sannerligen var på tiden. Precis innan vår pressläggning aviserade Södra en ny prishöjning på 80 kr/m<sup>3</sup>fub på normaltimmer, 70 kr på kubb och massaved samt 140 kr på energived. I skrivande stund höjer Vida normaltimmer med 140 kr/m<sup>3</sup>fub! Sydsverigeär verkligen topp igen!

### Massavedspriset dubblat på ett år!

Prisuppgången på den Svenska virkesmarknaden är verkligen remarkabel, se figur 12. Statistiken som bara går till kvartal 1 2023. Där ser man att massavedspriserna i Svealand gått upp med nästan 70 % på ett år och gör vi en uppskattning med de priser som nu presenteras så blir uppgången uppemot 100 %, på ett år!

När det gäller Södra Sverige ligger betalningen för bra slutavverkningsposter mellan 750 - 850 kr/m<sup>3</sup>fub. De allra attraktivaste posterna är vanligtvis större avverkningar, med grandominans, utan rötskador, god bärighet och nära bra bilväg.

Figur 12. Virkespriser leveransvirke sågtimmer och massaved per region, kr/m<sup>3</sup>fub

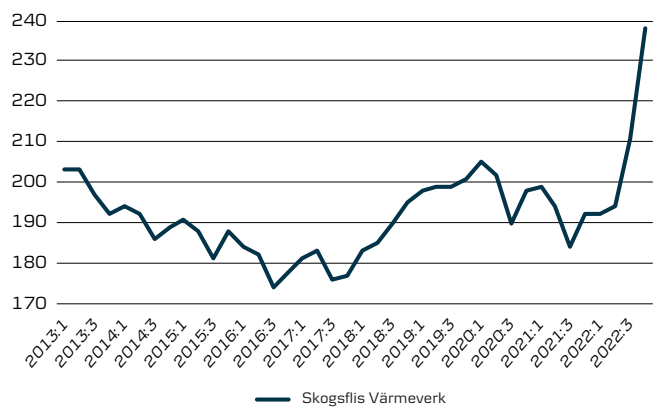


Källa: Skogsstyrelsen

### Energiveden driver alla virkespriser uppåt

Förutom att det fallit bort en mängd flis som importerats från Ryssland till Finland så är det framförallt energiveden som trycker upp övriga priser underifrån. Enligt Energimyndigheten så rakade skogsflispriserna i höjden i slutet på förra året, se figur 13. Vi upplever att denna trend fortsatt och signaler från hela landet indikerar energivedspriser som ligger i paritet eller över de redan höga massavedspriserna. Prisvariationerna är dock väldigt stora regionalt. De högsta priserna finner man framförallt i områden med närhet, eller god logistik, till större värmeverk eller exporthamn. Situationen påverkar naturligtvis också priserna på klenntimmer, som i sin tur påverkar normaltimmerpriserna.

Figur 13. Genomsnittspriser för skogsflis till värmeverk Sverige, Kr/MWh\*.



Källa: Energimyndigheten, SCB

\*Ett pris på 240kr/MWh ger ett pris på ca 520 kr/fub rundved barr och ca 620 kr/m<sup>3</sup>fub lövved

### Rundvirkespriserna stiger när massan och trävarorna sjunker

Det är den upp- och nedvända världen ute i skogen. Sågverken visar i många fall röda rörelsemarginaler efter kraftiga pris-sänkningar på plank och bräder och massan fortsätter sitt prisfall från höga nivåer. Samtidigt aviseras prishöjningar på både timmer och massaved runt om i landet. Industrin får helt enkelt inte tillräckligt med råvara. Sågproduktionen har gått ned betydligt de senaste två månaderna och vi får signaler om produktionsstopp i massaindustrin. Det finns nog såväl frivilliga som ofrivilliga stopp drivna av virkesbrist i industrin och man kan bara konstatera att det är ytterst få aktörer som har ett starkt råvaruläge för tillfället.

### Låga rundvirkeslager

Både lagren av massaved och timmer är historiskt låga för årstiden. På ett år har lagret för barrtimmer minskat med -24% till ca 3 miljoner m<sup>3</sup>fub och för massaved är minskningen -8% till 4,6 miljoner m<sup>3</sup>fub. För timmer är det den lägsta noteringen för första kvartalet åtminstone på tio år. Statistiken sträcker sig inte längre. Lagervolymererna är som allra lägst i nordligaste Sverige och Götaland. För massaveden såg vi visserligen lägre nivåer under vintern 2017-18, men sedan dess har vi sett väldigt stora industriutbyggnader på massasidan. Vi kan också konstatera lagren är låga både vid bilväg och vid industri och mer normala vid terminal för massaveden.



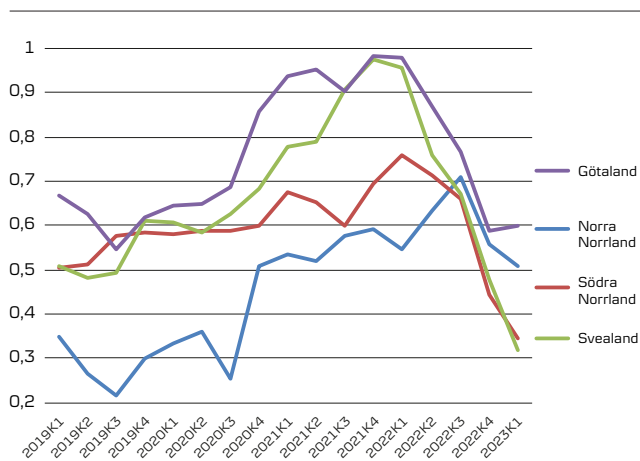


## Råd till skogsägarna

### Revansch för massaved kontra timmer

"Pulpwood Fiction is gone" – hade nog filmen hetat som beskriver massavedens revansch. Under en lång period med en historiskt hög andel slutavverkning, går vi in en period där gallring känns betydligt mer attraktivt. Under de senaste åren har priserna på massaved varit exceptionellt låga jämfört med timret. Detta speciellt i Göta- och Svealand där prisskillnaden för ett drygt år sedan var uppemot 100 %, se figur 14. Nu ligger skillnaden på 60 respektive 30 %. I norra Norrland har vi sett en annan resa där prisskillnaden var endast 30 % och lägst i landet för 4 år sedan medan den nu är 50 % vilket är förhållandevis högt. Men med Sveaskogs enhetliga pris i hela landet är detta förändrat.

Figur 14. Prisskillnad i procent mellan timmer- och massaveds-priser leveransvirke per region



Käll: Skogsstyrelsen

### Gallringen ökar och driver virkespriserna

Med höjda massavedspriser så får vi nu många signaler på att gallringarna ökat över landet, speciellt i Mellansverige som hittills fått det största prislyftet. När maskinresurserna styrs mot gallring så minskar även produktionen per timme, då träden är klenare och avverkningen mer komplex. Detta gör i sin tur att det kommer ut mindre virke ur skogen, framförallt timmer men också massaved. Mängden fiberved minskar helt enkelt. Ironiskt nog kan detta göra att vi får ett ytterligare tryck uppåt på massavedspriserna. Det är inte alltid enkelt i skogen!

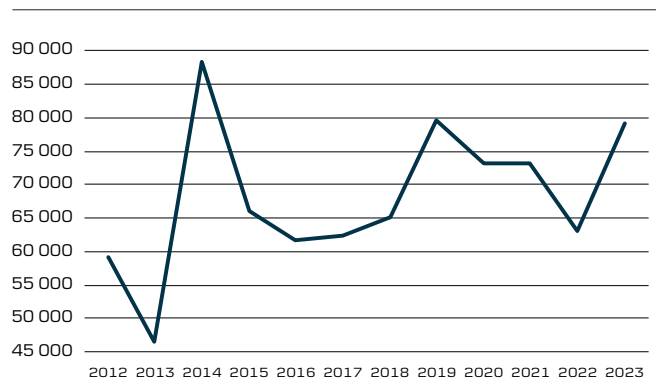
### Granbarkborreskadorna

Tyvärr har barkborrarna börjat svärma igen och inventeringsresultaten visar på mycket höga nivåer, vilket manar till oro. Det är också tydligt att borrarna nu går på betydligt yngre träd. Vi har fått många rapporter av kraftiga angrepp i 30-åriga granskogar i Mellansverige. Stark maning till alla skogsägare att ta sig ut på markerna och inventera även yngre bestånd än tidigare.

### Areal anmäld slutavverkning ökar

Arealen anmäld slutavverkning har nu ökat efter en period med kraftigt minskade arealer. Under årets första fyra månader anmäldes ca 80 000 hektar vilket är lika högt som 2019 då den första grabarkborrechocken slagit till, se figur 15. Detta indikerar att skogsägarna börjar utnyttja det exceptionella prisläget.

Figur 15. Anmäld areal (hektar) slutavverkning under årets första fyra månader jan-apr



Källa: Skogsstyrelsen

### Råd till skogsägarna i Södra Sverige, Mellansverige och Norra Sverige

Denna gång bryter vi vår rutin att alltid ge olika regionala råd. Det beror bara på en sak. – Vi har haft fel! Vi kunde inte i våra vildaste fantasier tro att timmerpriserna skulle gå upp i hela landet efter den kraftiga inbromsningen på trävarumarknaden. Att massaveden skulle öka något, det låg visserligen i korten, men att vårens dramatiska prisuppgångar skulle komma var inte vår huvudprognos. Det som hänt det senaste året var något vi trodde kunde ske under en tioårsperiod. Efter att Ukrainakriget bröt ut har allt gått rasande fort.

Detta innebär att vi bedömer det som unikt bra avverkningsläge i hela landet. Det är framförallt massa- och energiveden som är de stora utropstecknen och därmed gallringen. MEN – Det är extremt stor prisspridning mellan olika aktörer, så kolla av marknaden om du skall göra en större avverkning! Lycka till och ha en riktigt skön sommar!

- Röj och rensa åkerkanter ihop med grannen och sälj energiveden
- Gallra, gallra, gallra – löv som barr allt är bra nu
- Ut och kolla barkborrarna även i de yngre bestånden och även i södra Norrland
- Gott läge att slutavverka – Gran före fura i dagsläget

## Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



**Pontus Larsson**  
Affärsområdeschef Sverige  
Skogssällskapet

Vi är inne i en period med dubbla signaler. Sågverken sågar till låga eller inga marginaler medan lönsamheten på massasidan rör sig i samma riktning. Samtidigt är oron för råvaruförsörjningen mycket stor och virkespriserna har ökat till aldrig

skådade nivåer. Tvåprismarknaden är tydlig, framförallt på timmer. Energiveden betalas till mycket höga priser och tangerar i vissa fall priset för massaved i Svea- och Götaland. I Mellansverige ger sig barkborrharna på allt yngre bestånd vilket bidragit till ett förändrat behov av avverkningsresurser. Vi går nu mot en höst med låga väglager av timmer och massaved i stora delar av landet vilket indikerar fortsatt höga priser på rundvirke generellt. Energivedsmarknaden torde också bli fortsatt stark, framförallt i värmeverkens närområden.



**Folke Stenvall**  
VD Stenvalls

**Trävaror:** Fram till april höjde vi priserna och trodde att efterfrågan skulle hålla till sommaren åtminstone. Nu har vi dock ett tydligt motstånd i marknaden. På klassiska, bulkbetonade standardvaror för export får vi sannolikt vissa prissänkningar. För industrikundanpassade produkter

ligger däremot nivån stabil. Om priserna skulle sjunka nu så kommer vi helt säkert att få se industrineddragningar. Lönsamheten blir helt enkelt för låg. Därefter balanseras marknaden upp igen.

**Timmer:** Jag tror på stabilt höga timmerpriser framöver. Med Sveaskogs neddragningar här uppe så får vi ett lägre utbud. Vi kompenserar detta genom import från Finland. Det är egentligen massaindustrin som blir den största förloraren, då det i slutändan blir ca 60-70 % fiberved från en slutavverkning.



**Magnus Larsson**  
VD Fiskarheden

**Trävaror:** Marknaden är nu avvakande efter en period med prishöjningsdiskussioner. Köparna uttrycker en oro, inte minst för USA-marknaden, vilket gör att priserna spretar. På Nordafrikanska marknader har vi under en period haft stor efterfrågan och ordentliga prishöjningar från tidi-

gare låga nivåer. Detta har nu bytts mot utspel om prissänkningar. Skandinavien är dock den marknad som fortfarande går sämst. Totalbilden ger en negativ pristrend för tillfället, men vi borde få se produktionsneddragningar i Europa där sågverken nu blöder. En ljuspunkt är att vi kan tillhandahålla FSC-märkt virke när detta nu försvinner från Polen och de ryska volymerna är borta.

**Timmer:** I vårt område ökar gallringen och då kommer det ut mindre timmer per maskintimme. Detta är en faktor som håller uppe timmerpriserna i detta pressade marknadsläge.



**Olle Berg**  
Marknadschef Setra

**Trävaror:** Vi har haft en bra period fram till april men nu bromsar köparna. Det känns som den allmänna bygg- och konsumtionsnedgången nu biter i marknaden och vi ser tuffare läge från augusti. Efterfrågan i Skandinavien är väldigt låg, tätt följda av Egypten där det nu är trögare efter en positiv

period. England är ok medan Tyskland bromsar in rejält. Även Kina är svalt efter en stor lageruppbyggnad. Det verkar inte ta fart där. Även om sågverken i Tyskland och Kanada dragit ned produktionen rejält så räcker det inte. Konsumtionen är helt enkelt för svag för tillfället. Jag tror ändå inte att trävaror får ytterligare något kraftigt prisfall. Timmerbristen är så markant i flera delar av världen och ryssarna verkar inte få fram mer virke, så då sänks istället produktionen ytterligare.

**Timmer:** I Sverige så tror jag ändå timret ligger kvar på höga nivåer, men inga fler prishöjningar.



## Skogsfastighetsmarknaden



**Erik Backman**  
Skogs & Lantbruksspecialist  
Danske Bank Östergötland  
[www.danskebank.se](http://www.danskebank.se)

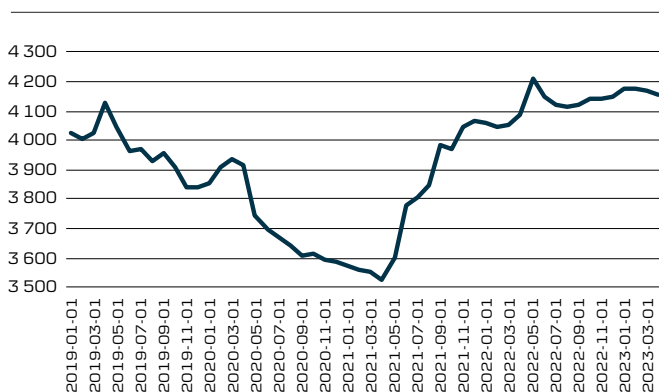
### En mer osäker skogsfastighetsmarknad 2023

När höjda räntor gjorde att kommersiella fastigheter rasat i värde och privata bostäder sjunkit med 10-15 %, så har istället skogsmarkpriserna stigit kraftigt det senaste året. Många har häpnat över denna utveckling. Mycket pekar ändå på att det något svalare köpintresset, under andra halvåret 2022 bestått under våren. Marknadsaktörerna konstaterar dock att intresset fortfarande är stort med avslut på höga nivåer men att vissa objekt landar något lägre.

Tron på en sjunkande räntebana och en stark virkesmarknad är enligt de köpare och mäklare vi haft kontakt med viktiga ingredienser till fortsatt hugade spekulanter. Många hoppas att dyrare kapital går att kompensera med högre netton i avverkningarna.

När vi studerar Hemnets statistik över gårdar till salu, se figur 16, så kan vi konstatera att försäljningarna ökat och är tillbaka till normalläge efter pandemin. Utbudet dippar dock något under våren, vilket skulle kunna tillskrivas den långdragna vintern i norr som flyttat fram försäljningssäsongen. Hittills syns, på inget sätt, tecken på tvångsförsäljningar eller en flykt från marknaden i statistiken. Däremot har försäljningstiden för vissa fastigheter ökat enligt många mäklare, och visst ser vi objekt som är mer svårsålda än tidigare. Detta gäller dock snarare produktionslantbruk än skogsmark.

Figur 16. Antalet publicerade gårdar på Hemnet 2019-01-01 - 2023-04-01, rullande 12 mån.



Källa: Hemnet

När nu kapitalet plötsligt kostar pengar är skogens kassaflöde viktigare än någonsin. Både för den som belånar sig och den som placerar sitt kapital i skog, istället för de välvakande alternativ som finns. Ungskogsfastigheter som haft den starkaste prisutvecklingen senaste åren torde därmed bli något svalare när finansieringen av dessa objekt försvåras för många.

### Att tänka på som skogsmarksköpare

- Ta hjälp av en rådgivare/virkesköpare och gör en kassaflödesanalys för de närmsta åren
- Räkna grundligt på finansieringen tillsammans med din bank
- Ta höjd för drift- och förvaltningskostnader i kalkylen
- På en marknad i förändring är det viktigare än någonsin att köpa rätt fastighet, analysera bonitet och långsiktighet!



**Tomas Lusth**  
Skoglig Magister, Reg.  
Fastighetsmäklare  
Areal Bollnäs/Söderhamn  
[www.areas.se](http://www.areas.se)

Här i Hälsingland har våren kommit senare än vanligt och vi har inte sett hur vårens avslut blivit än, men vi hade som alla andra ett jättebra tryck fram till årsskiftet. På utbudssidan snurrar det på som vanligt. Det märks att några säljare passar på att sälja av ett skifte eller en fastighet för att rensa upp på skuldsidan, men det är ingen stark trend. Bolagen var köpsugna förra året och vi får se om deras köpstyrka förändrats detta år. Får jag gissa så får vi en något lugnare marknad detta år, men ingen större skillnad mot fjolåret.



**Mikael Pålsson**  
Jägmästare, Reg. Fastighetsmäklare  
Ludvig & CO Kristianstad  
[www.ludvig.se](http://www.ludvig.se)

Vi har inte märkt av att någon säljer för att man far illa av räntan. Försäljningarna vi får in är planerade som vanligt. Köpargruppen är mindre än tidigare, men fortfarande tillräcklig för att priserna ska bestå. Med en svag krona är intresset större från utländska köpare, som köper både torp och skogsskiften. Generellt tar försäljningarna längre tid, framför allt för boendegårdar som brukar innebära bostadsbyten. Summerat tar försäljningsprocessen längre tid, men prisbilden håller.

## Ränta & valuta



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

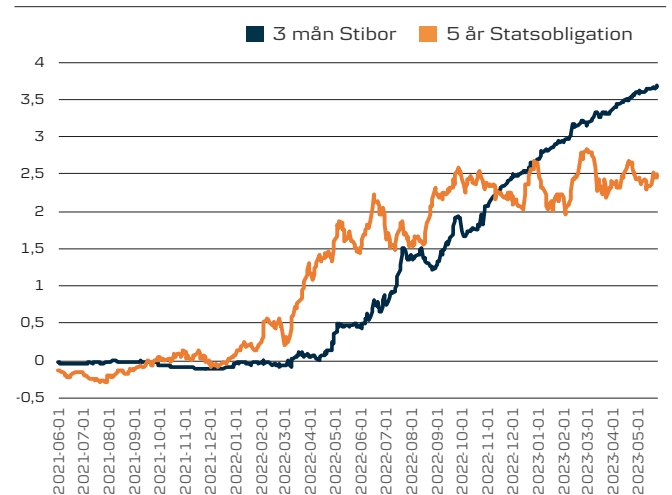
### Räntetoppen i sikte?

Inflationstoppen ligger sannolikt bakom oss och frågan är snarare hur snabbt nedgången går. Trots att inflationen, för svensk del, överraskat på

nedsidan den senaste tiden, så finns det fortsatt flera osäkerhetsmoment. Delvis så har ekonomin, likt den globala, visat sig betydligt mer robust än väntat och året ser ut att ha inletts med en positiv BNP-tillväxt. Arbetsmarknaden visar ännu inga tecken på en försvagning, och så väl tillverkningsindustrin som tjänstesektorn tuffar på. Vi är dock väl medvetna om den tudelning som syns i ekonomin. Många hushåll är hårt pressade vilket framförallt reflekteras hos företag nära kopplade till konsumentmarknaden. Även byggsektorn är under hård press i dagsläget. Ändå anser vi, på totalen, att ekonomin hittills klarat sig betydligt bättre än väntat.

Vid aprilmötet höjde Riksbanken, som väntat, styrräntan med 0,5 procentenheter upp till 3,5%. Två av ledamöterna hade dock gärna sett en mindre höjning än så. Tydligt är, att om det blir fler räntehöjningar, så kommer de att bli i mindre steg. I vår egen prognos toppar styrräntan på 4% i september. Men det kan likväl bli en topp på 3,75% om inflationen kommer ned fortare än väntat. Vad ECB gör blir också viktigt, inte minst ur ett kronperspektiv. Kronan har som bekant haft en tuff period de senaste 1,5 åren och skall man hårdra det har trenden varit för en försvagning under lång tid. Även om vi fortsatt håller kvar vid att den trenden kommer att fortsätta så har kronfallet, i vår mening, gått alldeles för fort den senaste tiden. Sett till 1-3 månaders sikt finns det därmed en potential för en rekyl med stärkt krona. Men sett till ett längre perspektiv, 12 månader, så anser vi att EUR/SEK runt 11,50 är en rimlig nivå. Argumentet för det är såväl räntedivergens som konjunkturskillnader, något som torde hämma kronkursen.

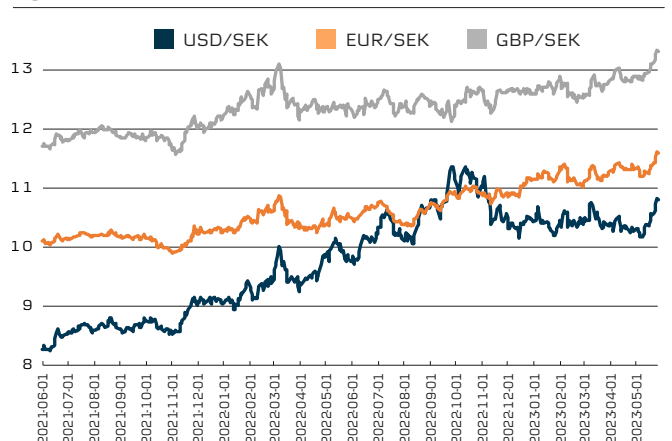
Figur 17. Ränta



Tabell 1. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	3,69	3,70	4,10	3,75
5 år statsobligation	2,56	2,65	2,60	2,60
USD/SEK	10,77	10,47	10,66	11,17
EUR/SEK	11,56	11,20	11,30	11,50
GBP/SEK	13,30	12,73	12,84	13,07

Figur 18. 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](https://danskebank.se), [twitter.com/danskebankse](https://twitter.com/danskebankse), [facebook.com/danskebanksverige](https://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](mailto:johan.freij@danskebank.se)