

Skog & Ekonomi

NYHETER FRÅN DANSKE BANK

”

Biodrivmedel ger det enskilt största bidraget till koldioxidminskningen i alla måluppfyllande scenarier”

Trafikverket

Drivmedel från skogen är vägen till den nya skogskemin. Nu går tåget.

Det är nu eller aldrig som skogsindustrin skall investera i raffinaderier för biodrivmedel. Med ökade inblandningskrav och högre EU-ambitioner kommer vi att se en omätlig efterfrågan på biodrivmedel. Detta även med den mest aggressiva elektrifiering. Skogsdieseln ger skogsindustrin möjligheten att med lönsamhet ta sig fram till storskalig produktion av bioplaster, kolfiber, etc. En möjlighet även för Sverige att som miljöinriktad föregångare skapa högteknologiska arbetstillfällen ute i landet. I dag importerar Sverige, en av världens ledande skogsnationer, 85 % av sitt biodrivmedel. VAD HÅLLER VI PÅ MED? Dessutom har tryckpapperskollapsen gjort att förädlingsgraden i skogsindustrin minskar och energiandelen ökar. En trend vi måste vända genom att öka förädlingen av skogsenergin. Läs mer sid 4.

Vad gör vi av den svenska skogen?

Skall vi avverka svenska skogar för att elda upp veden? En fråga som ofta ställs i debatten. Svaret är självklart NEJ. Den enda svenska skog som avverkas för att eldas upp, är brasveden om ca 5 %. All annan skogsenergi kommer från restprodukter som bark, spån och svartlut. Så kommer det att förbli. Prisskillnaden är alldeles för stor. Alla åtgärder, från plantering till slutavverkning har som mål att maximera volymen sågtimmer. Sågtimret som ger CO₂-lagrande trävaror är skogens filéer som genererar uppemot 75 % av skogsägarens netto. Ändå blir hälften av stammen energi i slutändan. Danske Bank analyserar vad vi gör med den Svenska skogen, sid 2.

2 Temaartikel:

- Vad gör vi av den svenska skogen?
- Skogsbaserade fordonsbränslen en lönsam väg in i den nya skogskemin

7 Massamarknaden

- Priserna på pappersmassa stiger, men det går sakta

8 Banken analyserar trävarumarknader

- Tokrally på trävaror i världen

9 Timmer & Massaved

- Marknaden fortsätter att spreta isär

10 Råd till skogsägarna

- Fokusera på timmer och minimera massavedshögen

11 Kända profiler ger sin syn på

- virkesmarknaden
Roger Johansson, Sveaskog Syd
”Det är mycket positivt för sågverken och alla ropar efter timmer.”

12 Fastighetsmarknaden

- Skogsmarkspriserna och räntan - blir det prisfall om räntan går upp?

13 Ränta & Valuta

- Återhämtning på paus

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 1: Vad gör vi av den svenska skogen?

Hela skogsbruket syftar till att maximera timmerandelen

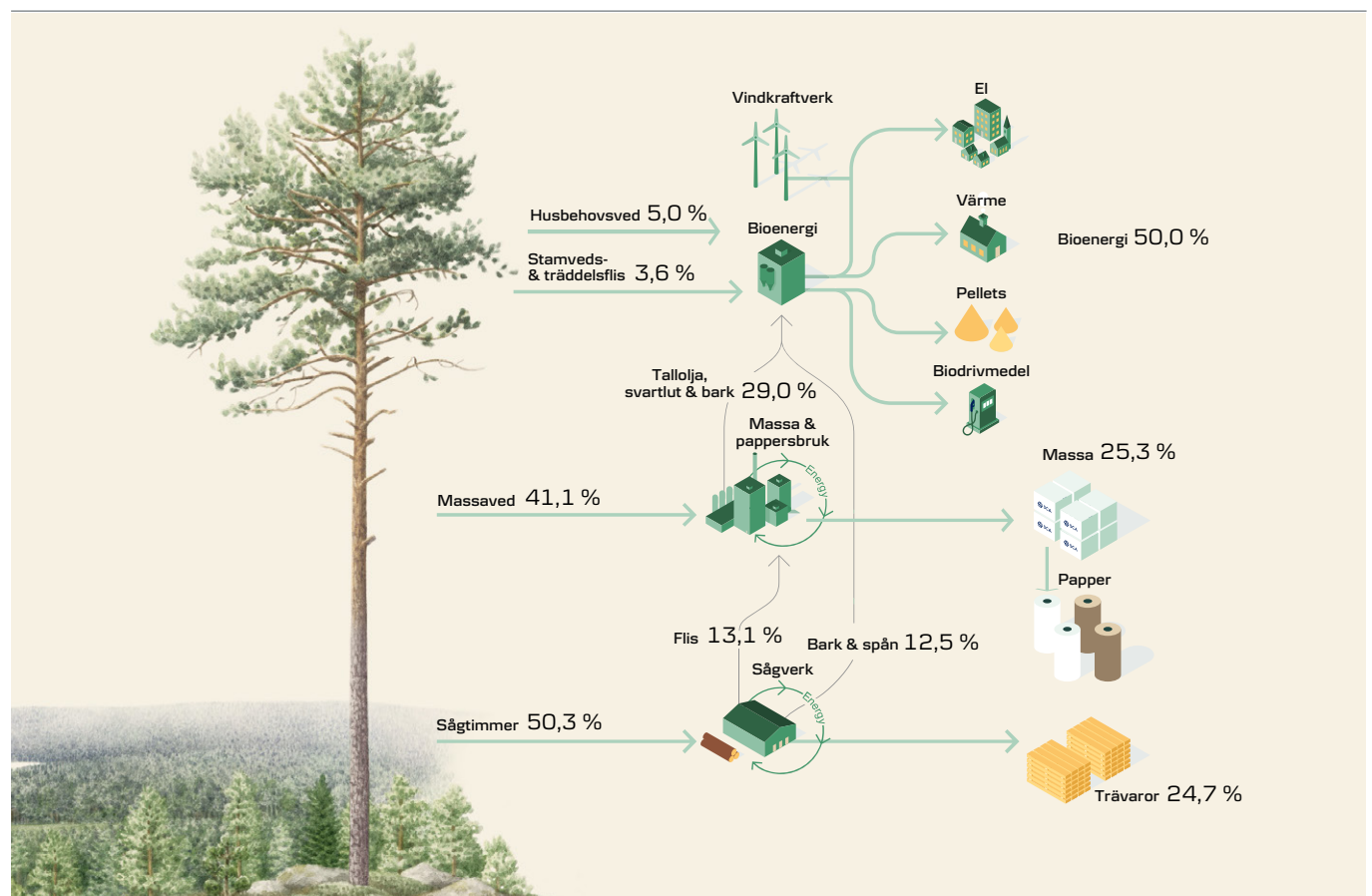
Skall vi avverka svenska skogar för att elda upp veden? Detta är en fråga som i dag ofta ställs i debatten. Svaret är självklart NEJ. I en studie av vad som faller ut när vi avverkar skogen visar vi tydligt att den enda svenska skog som i dag avverkas i syfte att eldas upp, är bras- eller husbehovsveden om ca 5 % avverkad stamvolym. All annan skogsenergi kommer från en mängd olika restprodukter som bark, spån, svartlut, mm. Den nordiska skogsbruksmodellen bygger på att skogen sköts i syfte att producera så mycket sågtimmer som möjligt. Alla åtgärder vi gör från plantering och röjning fram till sista gallringen eller gödslingen har som mål att maximera volymen av högkvalitativt sågtimmer. Sågtimret som ger trävaror är

skogens filéer. Timret genererar uppemot 75 % av skogsägarens netto från skogen. Dessutom är det trävarorna som ger den, i särklass, högsta lagringseffekten för CO₂. Allt annat som faller ut under resan är egentligen restprodukter, även massaveden egentligen.

Det finns ingen risk att vi börjar avverka skogen i syfte att elda upp den. Prisskillnaden är helt enkelt för stor. Målet om maximal sågtimmerproduktion kombinerat med en god avsättning och förädling av såväl massaved som restprodukter gör den nordiska skogsbruksmodellen unik i världen.

Här nedan redovisar vi de olika beståndsdelarna vid avverkning.

Figur 1. Vad blir det av den Svenska skogen?



Beräkningarna bygger på avverkad och inmätt stamvolym inklusive bark under perioden 2015-19. GROT-volymer är ej medräknade. Beräkningar: Danske Bank. Källor: Biometria, Skogsstyrelsen, Rikstaxen, Skogforsk, Skogsindustrierna Illustration: SCA

Brasveden

Den enda skog som avverkas i syfte att bli energi är brasved eller husbehovsved. De uppskattningar som gjorts bedömer mängden till knappt 4 mio m³ eller ca 5 %. Det är i huvudsak björk och övrigt löv som tas ut vid sena röjningar och gallringar.

Röt- och torrved

Allt virke i skogen är inte lämpat som sågtimmer eller massaved. Det sorteras ut i skogen eller vid industrin och benämns stamveds- och traddelsflis. Den står för knappt 3 mio m³ eller 3,6 %. Denna volym går oftast till fjärrvärmeverken.

Sågtimmer

Längst ned i trädet där stammen är grov kapas timmerstockarna. Drygt hälften av all skog som avverkas blir till sågtimmer. Men stockar är runda och brädor är fyrkantiga så i slutändan när stockarna barkats och sågats, så är det ca 25 % av skogen som faktiskt blir till trävaror. Denna andel har ökat med ca fem procentenheter de senaste femton åren. Delvis en effekt av att lägsta sågdiameter sjunkit och utbyten ökat. Detta är sannolikt en trend som fortsätter, vilket är positivt både ur värde- och hållbarhetssynvinkel.

Cellulosaflis

En dryg fjärdedel av sågtimret blir till flis som sånds till cellulosaindustrin och kallas för cellulosaflis eller C-flis. Den kommer i huvudsak från yttre delen av stammen där fibrerna är längre, vilket är en viktig ingrediens för massans kvalitet.

Energi från sågtimmer

Bark, sågspån och annat spån utgör den fjärdedel av timmerstockarna som blir till energi. Denna energi används i huvudsak till sågverkens torkar för att trävarorna skall nå en torrhalt anpassad till marknaden. Dessa restprodukter har en stor potential att förädlas till mer avancerade bränslen som exempelvis biodrivmedel. Här pågår flera projekt. Ett är Setras projekt i Kastets sågverk i Gävle, se sid 6.

Massaveden

Vi tar oss högre upp i trädet. När stockarna har en lägre toppdiameter än 12-14 cm så kapas dom till massaved som går till cellulosaindustrin. Där tas först barken bort (ca 10 %) i renseriet och blir sen till energi. Hur stor del av den resterande stocken som blir pappersmassa varierar väldigt mycket beroende på vilken process bruket använder. I ett mekaniskt bruk där man river sönder stocken är andelen ca 90 % medan i ett sulfatbruk där man kokar fram cellulosa så är andelen drygt 40 %. I snitt blir ca 45 % av stocken (med bark) pappersmassa. Massavedsflisen blandas med cellulosafliken. Sulfatprocessen dominerar i dag och tar ca 80 % av den svenska veden. Denna andel har ökat de senaste tio åren då mekanisk industri lagts ned och ersatts av nybyggda sulfatindustrier.

Energi från massaprocessen

Energin som utvinns ur massaprocessen kan delas upp i den fasta delen som i huvudsak är bark och den flytande delen som finns i svartluten. Veden som går in till massaprocessen består till ca 43 % av cellulosa, 28 % lignin, 24 % hemicellulosa,

3 % tallolja och 2 % övriga ämnen (barrmassaved). I sulfatprocessen så är det bara cellulosa man vill åt. Resten bränns, i huvudsak, upp i sodapannan och blir energi som används för framförallt torkning i massa och pappersprocessen. Det mesta av veden in till massabruket blir därmed energi. Huvuddelen av det som bränns upp är det energirika ligninet.

Figur 2. Massaindustrin har fokuserat på cellulosa som utgör ca 43 % av stocken. Det energirika ligninet som utgör över ¼ del av stocken kan bli nästa guldägg för skogsindustrin.



Hälften av trädet blir energi

När vi nu tittar på vad som i slutändan faller ut ur den svenska skogens trädstammar kan vi konstatera följande. Knappt 25 % blir trävaror för att i huvudsak bygga hus eller andra träkonstruktioner. Drygt 25 % blir pappersmassa som i sin tur förädlas till allt från mjukpapper till avancerad kartong och textilfibrer. Hela 50 % av stammen blir olika typer av energi. I huvudsak vid förbränning till uppvärmning som till stor förbrukas i själva industriledet.

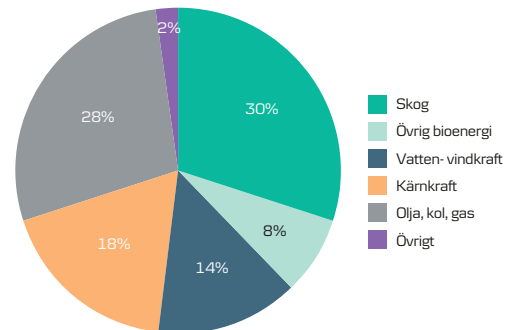
Förädlingsgraden i cellulosaindustrin minskar och energidelen ökar

Det kraftiga fallet för tryckpapper gör att tryckpappersmaskiner läggs ned på löpande band. Skogsindustrin är mitt inne i ett skifte där tryckpapper till stor del har ersatts med investeringar i industrier för produktion av avsalumassa. Behovet av skogsråvara har till och med ökat men förädlingsgraden och värdet på slutprodukterna har däremot sjunkit. En annan konsekvens är att vi förädlar en mindre del av varje stock. Detta eftersom den vedeffektiva tidningspappersindustrin med uppemot 90 % utnyttjandegrad av veden, ersätts av sulfatprocessen. Energiandelen har alltså ökat samtidigt som förädlingsgraden minskat. Detta måste åtgärdas om vi skall bibehålla och öka värdet på den svenska skogstillgången. Vi ser då avancerade skogsdrivmedel som vägen in till att kraftigt öka förädlingsgraden.

Skogsenergin Sveriges viktigaste energislag

Skogen levererar redan i dag energi till hela 30 % av Sveriges totala energikonsumtion*. Få vet att bioenergi är det största energislaget i Sverige. Utifrån vår totala energikonsumtion står bioenergin för ca 38 %, varav skogsenergin står för 30 %. Detta att jämföra med olja och kol på ca 28 %, vatten- och vindkraft ca 18 % och kärnkraft på ca 14 %. Sverige ligger i absoluta världstoppen att ta till vara den skogsenergi som faller ut som biprodukter. Detta bland annat genom en långsiktig utbyggnad av fjärrvärmenäten. Vi skall därför aldrig vända det till ett misslyckande att 50 % av skogen i slutändan blir energi. Alternativet hade varit att delar av denna resurs inte utnyttjades. Däremot skall vi se det som en möjlighet att utnyttja dessa 50 % av skogen med en betydligt högre förädlingsgrad.

Figur 3: Sveriges konsumtion av energi fördelat energikälla 2019.



Källa: Svebio

Temaartikel 2: Skogsbaserade fordonsbränslen en lönsam väg till den nya skogskemin

Biodrivmedelståget går nu!

Nu går tåget. Det är nu eller aldrig som skogsindustrin skall investera i bioraffinaderier för produktion av skogsdiesel eller skogsbensin. Det är vägen över biodrivmedel som skogsindustrin, med lönsamhet, kan ta sig till nästa generation avancerade skogsprodukter som bioplaster, kolfiber, etc. Detta är en möjlighet inte bara för skogsindustrin utan för Sverige som miljöinriktad industrination. Dessutom skapar dessa industriinvesteringar långsiktiga och högteknologiska arbetstillfällen runt om i landet utanför storstäderna.

Biodrivmedel är enda vägen att nå miljömålen

Sverige har ställt upp målet att fram till 2045 ha minskat CO₂-utsläpp till noll. Redan 2030, om nio år, skall Sverige ha minskat transportsektorns utsläpp med 70 % jämfört med 2010. Stora förhoppningar ställs till elektrifiering, en tro vi delar i allra högsta grad. Men även om eldriften fanns här och nu, så kan vi ju inte skrota vår befintliga fordonsflotta, det vore miljömässigt vansinne. Övergången till eldrift kommer att ta tid. Först kommer personbilarna, följt av entreprenadfordon, lastfordon, flygplan och fartygsflottan. Även den enklaste analys visar att behovet av förnyelsebara drivmedel till traditionella förbränningsmotorer kommer att vara nästintill omätligt under de närmaste tjugo åren.

Biodrivmedel ger det enskilt största bidraget till koldioxidminskningen i alla måluppfyllande scenarier

Trafikverket har gjort åtta olika scenarioanalyser för hur Sverige skall nå miljömålen för vägtrafiken, som står för merparten av utsläppen. Man arbetar med fyra faktorer för att nå utsläppsmålen: snällare fossilfordon, ökad eldrift, minskad trafik (transportmängd) och ökad användning av biodrivmedel. Även med Trafikverkets mycket höga ambitioner för elektrifiering så konstaterar man följande - "Biodrivmedel ger det enskilt största bidraget till koldioxidminskningen i alla måluppfyllande scenarier."

Skogsnationen Sverige importerar 85 % av biodrivmedlen

Sverige ligger långt framme internationellt i användandet av biodrivmedel. Beslutet om "reduktionsplikt" gör att vi redan i dag blandar in ca 20 % i våra befintliga drivmedel. Nu avser regeringen att fatta beslut om att, successivt fram till 2030, öka inblandningen av förnyelsebart från 21 % till 66 % för diesel, från 4,2 % till 28 % för bensin och från 0 % till 21 % för flygbränsle. Liknande krav, om än inte lika offensiva, kommer att ställas inom hela EU. Redan i dag vet vi alltså att behovet av biodrivmedel kommer att öka drastiskt i närtid.

Hela 85 % av Sveriges biodrivmedel kommer från importerade råvaror

Då skall man komma ihåg att dagens biodrivmedel i huvudsak framställs på slaktavfall, fritryoljor, palmolja, etc. och är importerade. Hela 85 % av Sveriges biodrivmedel kommer från importerade råvaror. Detta till en av världens största skogsnationer. VAD HÅLLER VI PÅ MED? Att vi importerar nästan all råvara när vi själva sitter på tillgångarna är kontraproduktivt ur såväl miljömässig- som ekonomisk synvinkel.

Skogsbaserade fordonsbränslen är vägen in i den nya avancerade skogskemin

Vår övertygelse är att vägen till nästa generation av avancerad skogskemi med bioplaster, kolfiber, etc går över biodrivmedel. Framförallt om man skall göra det med lönsamhet och storskalighet. Det behövs sannolikt täta samarbeten med den petrokemiska industrin för att nå dit. I detta läge är den petrokemiska sektorn helt beroende av skogen för att få fram den förnyelsebara råvara som krävs. En unik möjlighet för skogsindustrin.

Historiskt har troligen energin varit för billig för skogsindustrin. Den har ju bara funnits där med bark och spån. Man har kanske tagit den för given. Med nya biodrivmedel kommer energivärdet att synliggöras på ett helt annat sätt. Detta kommer att driva utvecklingen mot ökad energieffektivisering. En nog så viktig del i denna process.

*Inhemsk energikonsumtion är inte identisk med inhemsk energiproduktion. Där är vatten-, kärn- och vindkraft något högre eftersom elen exporteras i högre grad.

Ligninet den kanske lägsta hängande frukten

Av stockens beståndsdelar är det talloljan som hittills har blivit utnyttjad. Det är en fettsyra liknande den som utvinns ur palmolja och frityroljor och förhållandevis enkel att raffinera till HVO-diesel, det största biodrivmedlet i Sverige. Stocken består bara av 3 % tallolja och flera projekt pågår där. Talloljespåret är snart utnyttjat och räcker inte långt. Nästa beståndsdel är ligninet som utgör ca 28 % av stocken. Samtidigt som det har högt energivärde är det också där som mycket av utvecklingen inom bioplaster ligger. Det har forskats länge på lignin som drivmedel eller plaster och **Sören Eriksson tidigare utvecklingschef på Preem** uttrycker det så här. "Ligninet har en utomordentligt häftig molekylstruktur med egenskaper som öppnar för väldigt stora möjligheter. Så fort industrin separerat det så kommer det att skapas en mängd olika användningsområden. Såväl Preem som Neste kommer att storskaligt kunna raffinera lignin till biodrivmedel, men det kommer att ta några år och investeringarna måste göras parallellt hos både skogsindustrin och petrokemiföretagen."

Ligninuttag kan öka brukets kapacitet

En annan fördel är att man genom att ta ut en del av ligninet ur sodapannan kan öka kapaciteten i massabruket utan att investera i en ny och extremt dyr sodapanna. Ett uttag på ca 25 % kan göras på de flesta massabruk utan andra större ingrepp vilket årligen skulle kunna generera 1,5 mio ton lignin och i slutändan ca 1 miljon ton biodiesel eller bensin. Nu börjar vi tala om stora mängder drivmedel. Ungefär samma mängd skulle kunna utvinnas i Finland.



Ren Fuel

Företaget RenFuel är ett av de som satsat på ligninspåret. Företagets VD **Sven Löchen** beskriver företaget.

Ren Fuel har under ett antal år investerat ca 300 mio SEK i förädling av lignin till biooljan Lignol. Lignol skapas genom en reaktion av bland annat lignin och fettsyror, exempelvis tallolja. Detta ger en ny molekyl som kan raffineras till biodrivmedel som flygbränsle, diesel eller bensin. Men den kan också förädlas till bioplasten Lignisol. Lignisol har goda egenskaper vad gäller exempelvis styrka, hög UV-tålighet eller vattentålighet. Ett viktigt område kan bli barriärer för vätskekartong. Ren Fuel ligger nu i investeringsbeslut för en anläggning som skall producera 180 000 ton Lignol i fas 1 och 750 000 ton i fas 2. Parallellt förhandlar man med en större skogsaktör för ett långsiktigt samarbete som då inkluderar Preem på raffinaderisidan.



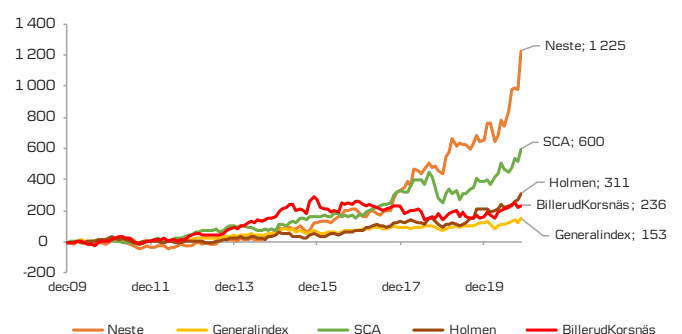
Finska föregångare

Den finska skogsindustrin var tidig med storskaliga satsningar på biodrivmedel och gröna kemikalier. Här är några exempel. UPM-Kymmene har sedan 2015 en anläggning i norra Finland med årsproduktion av 130 000 ton biodiesel (HVO) baserat på tallolja. Man utreder också en anläggning vid massabruket i Kotka som ska producera 500 000 ton biodrivmedel av ved och tallolja. Metsä Fibre producerar sedan 2017 gröna kemikalier (ej drivmedel) baserade på lignin vid massabruket i Äänekoski. Sedan 2015 har Stora Enso extraherat lignin i sitt bruk i Sunila och med en årskapacitet på cirka 50 000 ton världens största ligninproducent. Förra året beslutade man att gå ett steg längre och bygga in en pilotanläggning för att tillverka olika avancerade material från ligninet, främst för användning i litium-batterier. Anläggningen väntas vara klar 2021 och om allt faller väl ut kommer man att fortsätta med en fullskalig anläggning.

Neste visar potentialen

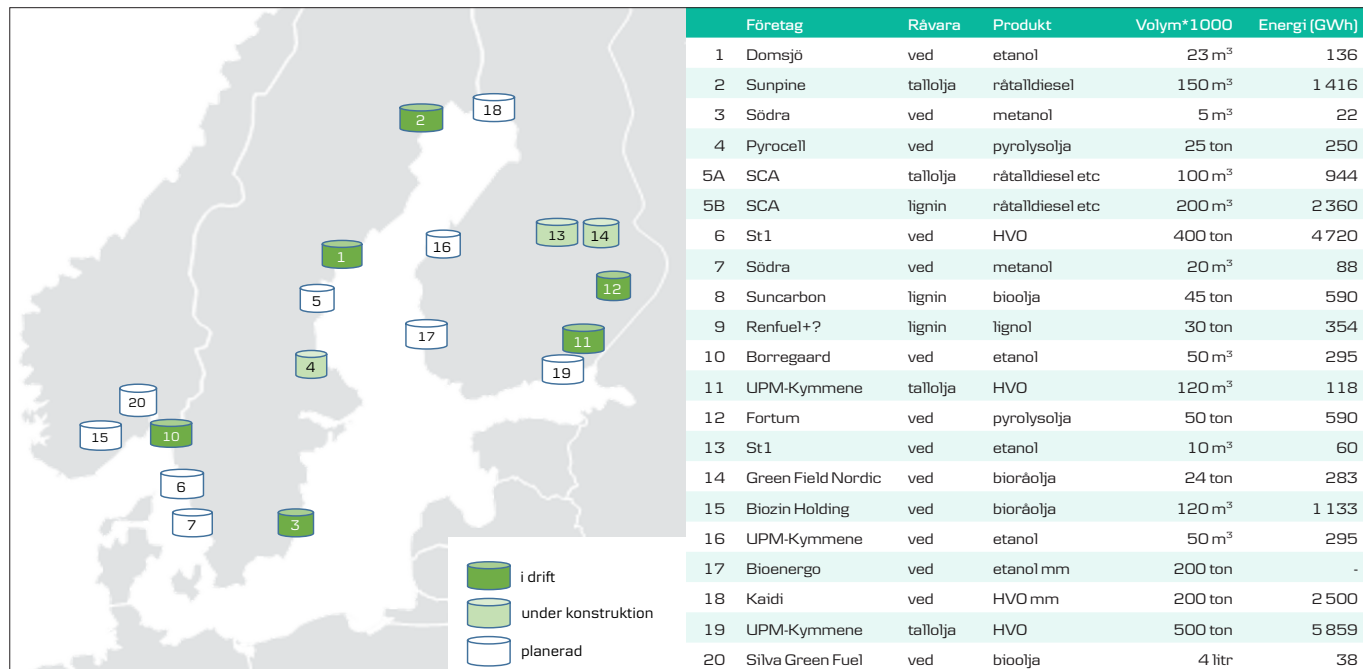
Framgångssagan inom biodrivmedelsbranschen är det finska oljebolaget Neste Corporation, världens största producent av biodiesel dock inte på skogsråvara. Produktionen 2019 var 2,9 miljoner ton biodiesel vid tre raffinaderier, i Finland, Nederländerna och Singapore, främst baserat på slakteriavfall och olika vegetabiliska oljor och fetter. Bolaget har haft en kraftig resultatutveckling och aktien har stigit som en raket på Helsingforsbörsen, mycket beroende på internationella investerare. 2020 rankades Neste som världens tredje mest miljömässigt uthålliga ("sustainable") bolag av organisationen Corporate Knights ur ett urval av över 7 000 företag. Aktien har mer än femdubblats på fem år, inklusive en drygt 70-procentig uppgång hittills i år. Skulle skogsindustribolagen värderas till samma vinstmultiplar som Neste så skulle deras aktiekurser dubblas.

Figur 4: Aktiekursutveckling Neste och de svenska skogsbolagen samt generalindex (31 december 2009 = index 0)



Källa: FactSet

Figur 5. Anläggningar och projekt för biodrivmedel från skogen i Norden.



Kartan gör inte anspråk på att vara komplett. Källa: Svebio, Företagsinformation

Svenska anläggningar för biodrivmedel från skogen

I Sverige finns det idag, antingen existerande eller under byggnad, anläggningar för biodrivmedelsproduktion med en samlad årlig produktionskapacitet motsvarande drygt 9 TWh, varav cirka 1,8 TWh är baserade på skogsråvara. Vilket kan jämföras en total förbrukning av drivmedel 2019 på 92 TWh. Några av de etablerade projekten beskrivs nedan.

- **Sunpine**, en av biodrivmedelsprojekten i Sverige ägs av bla. Preem, Södra och Sveaskog och tillverkar diesel från tallolja i Piteå sedan 2010. Kapaciteten om 100 000 m³/år gör Sunpine till den största producenten av drivmedel från skogen i Sverige. När man färdigställt sin andra linje ökar kapaciteten med 50 procent.
- **Domsjö Fabriker** har sysslat med biodrivmedel länge och tillverkar en mindre mängd bioetanol för inblandning i bränsle. Man tillverkar även biogas där man utreder om denna kan uppgraderas till fordonsbränsle.
- **Södra** har en anläggning som sedan ifjol producerar metanol från träråvara vid massabruket i Mönsterås. Man funderar på en liknande anläggning vid bruket i Värö men inget beslut är fattat. Södra har också en anläggning i Norge där man tillsammans med Statkraft byggt en testanläggning för biodrivmedel.
- **SCA** planerar tillsammans med oljebolaget St1 att anlägga en ny fabrik för biodrivmedel av tallolja. Planerad kapacitet 100 000 ton/år. SCA levererar cirka hälften av talloljan och resten köps av andra bruk. Slutligt investeringsbeslut har ännu inte tagits. Dessutom planeras ett bioraffinaderi vid massabruket i Östrand som ska innehålla två linjer. En som baseras på lignin och en på sågspån och bark. Miljötillståndet godkändes i somras och det långsiktiga målet är en total årskapacitet om 260 000 m³ biodrivmedel.

- **Stora Enso** har ännu inget större biodrivmedelsprojekt men tillverkar tillsammans med energibolaget Gasum flytande biogas från organiska rester i avloppsvattnet från anläggningen i Bromölla. Årskapacitet 75-90 GWh.
- **Pyrocell**, som samägs av Preem och SETRA, håller på att bygga en anläggning i Gävle som ska producera pyrolysolja från sågspån och vara i drift om ca ett år. Oljan ska sen omvandlas till biodiesel hos Preem i Lysekil.
- **Nordic Paper** har ett projekt tillsammans med forskningsinstitutet RISE och företagsklustret Paper Province startat en 'testbädd' för utveckling av processer och produkter med lignin som råvara.
- **SunCarbon** som ägs av bla. Sveaskog, Preem och Kiram har utvecklat en teknik för att framställa ligninolja ur svartlut. Man driver en större pilotanläggning för ligninuttag på ett svenskt bruk för vidare process hos Preem.

Än så länge rör det sig alltså om relativt små anläggningar och några av de större investeringsprojekten, som SCAs satsning tillsammans med St1, har ännu inte fått något slutligt beslut.

Varför har inte skogsindustrin kommit igång?

Varför har inte Svensk skogsindustri kommit igång med storskalig produktion av drivmedel? En viktig orsak är investeringarnas storlek. Bioraffinaderier innebär mångmiljardinvesteringar och i kombination med en osäkerhet om vilka regler som skall gälla, kräver industrin tydliga och långsiktiga spelregler. Regeringen frågar sig samma sak och har nu bitt Energimyndigheten att undersöka behovet av "ytterligare styrmedel för att främja produktionen av biodrivmedel med ny teknik." Det känns bråttom!

Massamarknaden



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

Trög prisuppgång för pappersmassa

Priserna på pappersmassa stiger men det går sakta och producenterna får kämpa för att få igenom prishöjningarna. Sedan SCA, tidigare i höst, annonserade en \$40 prishöjning på långfibrig sulfatmassa (NBSK) har man hitintills fått igenom knappt hälften. FOEX PIX pris på NBSK-massa i Europa ligger i dag (den 24 november) på \$858 per ton jämfört med \$840 när prishöjningarna annonserades. I svenska kronor är dock priset ned 2 procent på grund av dollarförsvagningen.

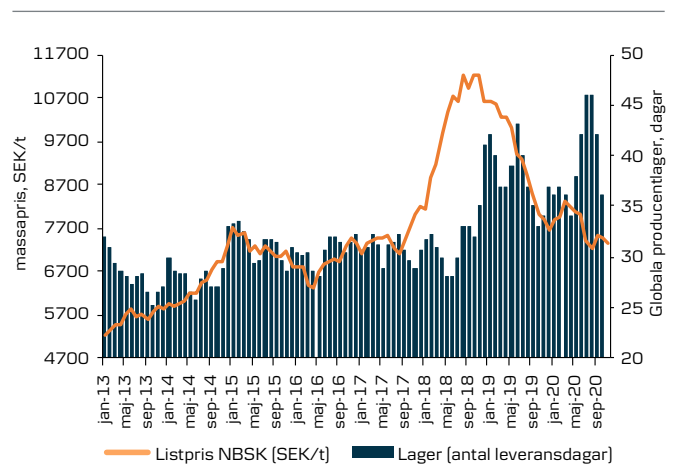
Två saker har gjort det svårt att höja priserna. Den första är det stora prisgapet mot billigare kortfibrer. Medan långfibrerpriserna har stigit något har nämligen kortfibrerpriserna legat kvar på botten. Gapet är idag på historiskt höga \$178 per ton. Det gör det svårt för de nordiska producenterna att höja priset eftersom kunderna då får allt starkare incitament att byta den dyrare långfibrermassan mot billigare kortfibrer.

Den andra orsaken till trögheten i prishöjningarna är de höga producentlagren. Enligt senaste statistiken från i slutet av oktober, motsvarade de globala producentlagren för NBSK 36 dagars leveranser. Visserligen är det en nedgång på 6 dagar från september, men över det historiska oktobersnittet på 30 dagar. Detta är en försvårande omständighet, även om lagernivåerna påverkats av att man senarelagt planerade underhålls-stopp från vår till höst på grund av coronan.

Vi tror inte att det kommer att gå lätt eller fort med prishöjningarna. Men vi räknar ändå med att massapriset kommer att stiga de kommande åren. Den enkla anledningen är att det inte finns några större projekt som ökar kapaciteten. Under 2021 räknar analysföretaget Hawkins Wright med att det tillkommer cirka 100 000 årston NBSK massa i världen. Samtidigt väntas efterfrågan öka med cirka 600 000 ton (drygt 2 procent) jämfört med i år. Inte heller åren därefter finns det några större expansionsprojekt planerade för NBSK-massa.

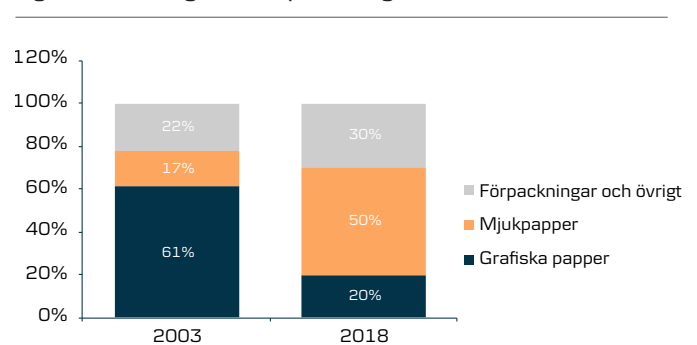
Även på lite längre sikt är vi positiva till massamarknaden, med ökad efterfrågan, främst drivet av ökad kinesisk konsumtion av mjukpapper. Trots flera år av kraftig tillväxt är förbrukningen av mjukpapper per capita i Kina endast på 6,5 kg, vilket kan jämföras med 16 kg i Västeuropa och 23 kg i Nordamerika.

Figur 6. Massapris och globala producentlager.



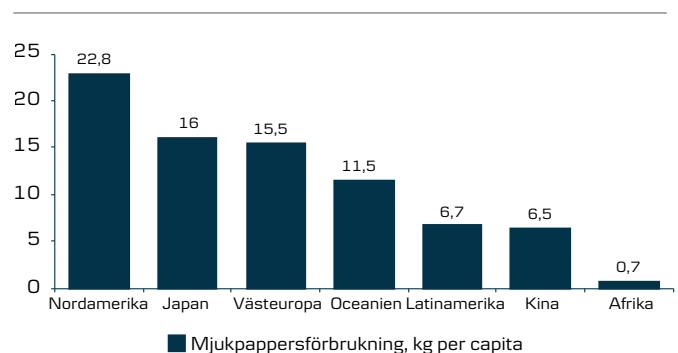
Källa: PPC, FOEX/Fastmarkets

Figur 7. Användning av NBSK per slutsegment, 2003 och 2018



Källa: Mercer (2020)

Figur 8. Mjukpappersförbrukning per capita



Källa: Suzano (2020)

Banken analyserar trävarumarknaden

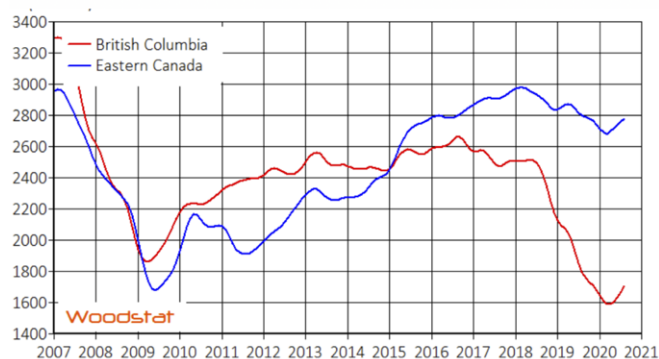
Tokrally på trävaror i världen

Vi fortsätter att förvånas över den urstarka trävarumarknaden där prishöjningarna bara fortsätter. Sågverken jublar och söker febrilt efter timmer för att kunna köra produktionen för fullt. Nästan alla marknader visar god efterfrågan. Det är egentligen bara i Mellanöstern och Nordafrika där det finns en oro för betalningsförmågan hos de så oljeprisberoende länderna. Leveranserna till det för furan så viktiga Egypten har ändå varit goda fram till sommaren. Kina har räddat exporten under första halvåret och var vid augustinoteringen Sveriges största exportmarknad. De senaste månaderna har det dock varit svagare där, vilket inte haft någon betydelse eftersom Norden, Europa, Storbritannien och inte minst USA haft en febrig hunger efter sågad vara.

USA drar hela världsmarknaden

Det är den fortsatt starka USA-marknaden som till stor del driver hela världsmarknaden. Har man underskott i ett land som årligen slukar ca 85 miljoner kubikmeter så smittar det ordentligt. I september skenade USA-priserna till aldrig skådade nivåer på ca 900 USD/1000 board feet. Därefter har dom legat förhållandevis stabilt på historiskt höga nivåer runt 500 - 600 USD. Oron har ständigt varit att Kanada, som i våras nästan stängde sågproduktionen, skall försöka såga i kapp och översvämma marknaden. Enlig de signaler vi får så ökar Kanadas produktion förhållandevis lite i detta gynnsamma läge. En orsak är sannolikt brist på råvara. British Columbia är ett tragiskt exempel på vad Pine Beetle-skadorna orsakat. Före 2018 låg man ganska jämt på 30 mio m³ i årsproduktion, se Figur 9. Produktionen har sen fallit till ca 20 mio m³ per år. Tallbarkborren har förstört uppemot 800 mio kubikmeter skog västra Kanada.

Figur 9. Månadsproduktion av sågade barrträvaror i Kanada i 1000 board feet. Säsongsutjämnade siffror fram till augusti 2020.



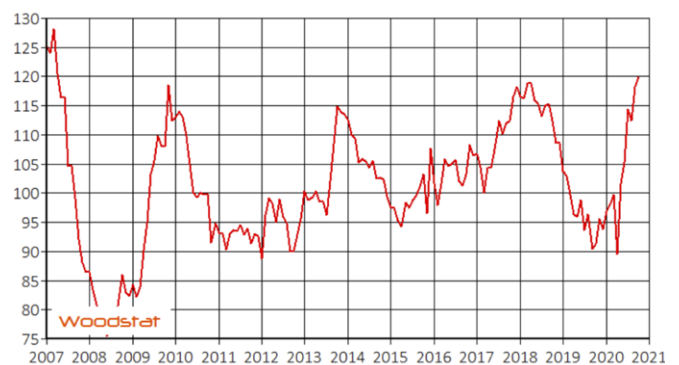
Källa: Woodstat

Stora prishöjningar och extremt självförtroende

Självförtroendet hos sågverken ligger på rekordnivåer och oktobernoteringen var den högsta sedan de glada dagarna före Finanskraschen, se figur 10. Glädjen förklaras av att prishöjningstakten varit exceptionellt snabb under hösten och höjningar på väl över 10 % har förekommit. Detta syns tydligt i prisstatistiken, Figur 11. Prisökningstakten har

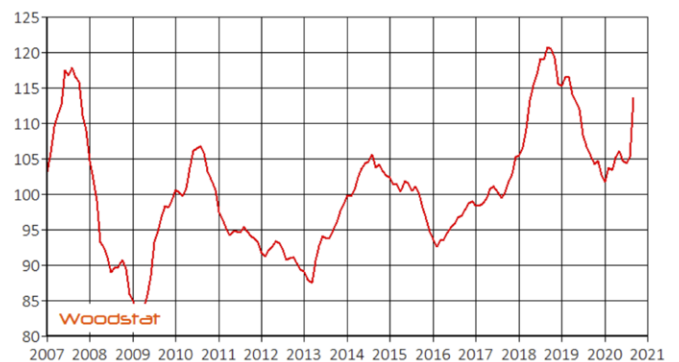
fortsatt med höga tal i oktober. Konstruktionsvirke är det som sågas med den högsta lönsamheten. Därmed är det granfokuserade sågverk, framförallt i Sydsverige som haft de bästa marginalerna. Eftersom massavedspriserna är låga och timmerpriserna i stigande är det dessutom guldläge för klen-timmersågverken. Fördelen för de sågverk som har fokus på konstruktionsvirke, klen-timmer och som dessutom exporterat till USA kommer att synas tydligt i årets bokslut.

Figur 10: Konjunkturinstitutets Confidens indicator för svenska sågverk, säsongsutjämnade siffror. Balanspunkt är 100 och sista mätpunkt oktober 2020.



Källa: Woodstat

Figur 11: Exportprisindex för svenska barrträvaror. Index 2015 = 100. Sista mätpunkt september 2020.



Källa: Woodstat, SCB

Fiberveden är baksidan

Läget för massaved, cellulosafiber och spån är på sina håll så ansträngt att man på vissa sågverk inte kan hålla full sågproduktion beroende på platsbrist eller avsättningsproblem. Detta kommer att stärkas ytterligare i vinter. En riktigt kall vinter skulle dock kunna förbättra läget för spånnet.



Timmer & Massaved

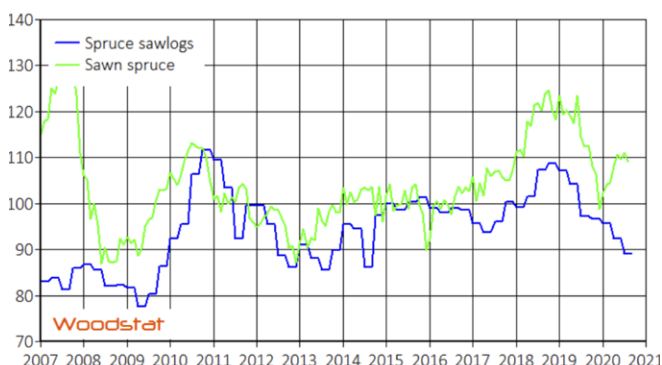
Marknaden fortsätter att spreta isär

Vi har nu det ovanliga läget med sågverk som jagar timmer till en glödhet trävarumarknad och en fiberindustri som kämpar med näbbar och klor för att begränsa massaveds- och cellulosavedsflödet. Lägg där till en energivedsmarknad som svämmar över med råvara och priser djupt ned i källaren. Då kan alla förstå att ekvationen inte på något sätt går ihop för Sveriges frustrerade virkesköpare.

Timmer är höstens hårdvaluta

Som tidigare nämnts så skenar nu trävarupriserna och alla sågverk vill köra på max för att utnyttja läget. Skillnaden mellan timmerpriser och trävarupriser har glidit isär till nivåer vi inte sett sedan åren efter Gudrun, se figur 11. Siffrorna visar läget fram till september och gapet kommer att vara mycket större när oktober och november-siffrorna redovisas. Vi är dom första att understryka att sågverkssektorn behöver goda perioder för att klara det som oftast kommer efteråt, vilket figur 11 tydligt visar. Samtidigt kan vi bara konstatera att detta inte är hållbart. Timmerpriserna kommer att öka under vintern, var så säkra.

Figur 11: Prisindex för svenska trävaror och timmer av gran. Index 2015=100. Sista mät punkt september 2020.



Källa: Woodstat, Skogsstyrelsen, SCB

Varierande timmermarknad

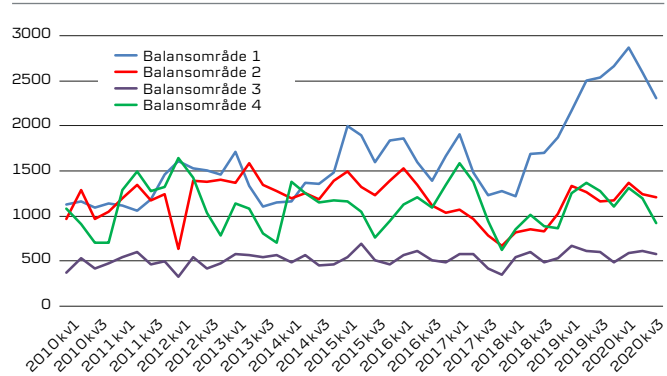
Prishöjningarna på timmer har redan börjat. Södra är den som varit mest aktiv på prisjusteringsfronten. Den sista timmerprissänkningen skedde så sent som den 17 juli då man sänkte kubb och kientimmer med 25 kr/m³fub. Därefter har man höjt grantimret två gånger med vardera 30 kr/m³fub. Även kubb och kientimmernivån är återställd sedan i somras. Här gäller det alltså att hänga med i svängarna. Varför man bara höjer på gran kan tyckas underligt. Sannolikt blev prisskillnaden på gran- och talltimmer för liten jämfört med priserna på trävarumarknaden. Sydsvenska sågverk följer naturligtvis med i dessa rörelser.

I övriga landet har det skett marginella timmerprishöjningar på olika håll, framförallt som premier och tillägg. Mellanskog kom redan i juni med en medlemspremie på sågbart barrvirke. Vi tror på prishöjningar över hela landet under den närmaste tiden. Köparna kan helt enkelt inte hålla emot om dom skall få attraktiva avverkningar.

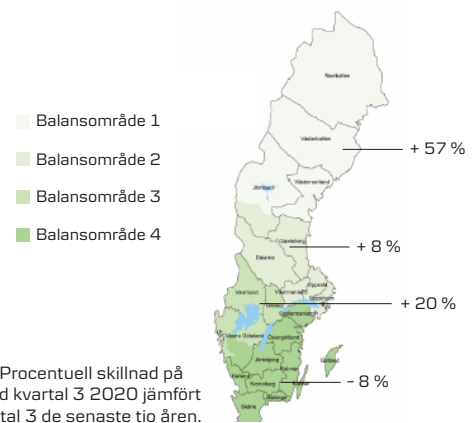
Massaveden satt under press

Enligt alla källor badar marknaden i fiberved och köpare vittnar om stora svårigheter att placera veden. I vårt huvudscenari tror vi ändå att massavedspriserna generellt ligger fast i huvuddelen av landet. Skogsstyrelsens statistik visar att massavedslagren går ned, se figur 12. Lagernivåerna är dessutom inte exceptionellt höga i någon region förutom i norra Norrland där de ligger 57 % över tredje kvartalets snitt de senaste tio åren. I balansområde 3 ligger nivån 20 % över snittet. I Sydsvetige är faktiskt lagren 8 % under snittet. Att det råder överskott på massaved råder det inget tvivel om, och orsakerna är flera. Sågverken går för fullt och producerar stora mängde cellulosaflys. Möjligheten att sända ved av sämre kvalitet till energi är kraftigt begränsade då energivedspriserna är extremt låga. Dessa faktorer kommer sannolikt att bestå. Dessutom stänger SCA Ortviken ned sin verksamhet vid årsskiftet vilket talar för att överskottet i norr förblir stort. Men här ligger huvuddelen av massaveden på SCAs terminal-lager. De andra aktörerna i denna region har inte alls samma lagernivåer. Många bruk har haft planerade underhållsstopp under hösten vilka blev senarelagda på grund av pandemin. Detta är en effekt som är övergående. De signaler vi får är att importen av massaved har dragits ned betydligt och att den Baltiska massavedsexporten, i princip har upphört då priserna är för låga. Vår analys blir därför att det kraftiga överskottet för vissa regioner och för enskilda bruk kan vara övergående och läget kan se annorlunda ut under våren.

Figur 12. Lager barrmassaved per balansområde, 1 000 m³fub.



Källa: Skogsstyrelsen



Virkesbalansområden. Procentuell skillnad på lagernivå barrmassaved kvartal 3 2020 jämfört med genomsnittet kvartal 3 de senaste tio åren.

Råd till skogsägarna

Fokusera på timmer och minimera massavedshögen

Virkesmarknaden spretar unikt mycket i denna stund. Du som skogsägare har nu möjlighet att få goda timmerpriser samtidigt som industrin inte vill ha din massaved. Vad kan du då göra för att tillgodose både marknads efterfrågan och din ekonomi?

Det generella rådet denna vinter är att lägga allt fokus på slutavverkning. Försök att minimera mängden gallringar. Detta bortsett från klenta förstagallringar som alltid skall göras om du inte bedriver gallringsfritt skogsbruk. Det andra du kan göra är att sondera läget hos köparna i ditt område för att se om det finns klienttimmerköpare som betalar lite mer för de klenare dimensionerna. Har man 12 cm som diameterkrav istället för 14-15 cm så kan det göra stor skillnad.

Det tredje du skall tänka på är att timmerpriserna är på väg upp i stora delar av landet. Säkerställ därför att du får med prishöjningar som är på gång. Dessutom skall du kontrollera noga så att du inte missar eventuella premier och påslag. Dessa frodas i marknaden just nu.

Barkborreskadad skog

Barkborrarna gjorde stor skada i våra skogar under några extremt varma sensommarveckor. Värsta området går som ett band från södra Värmland till Mälardalen men lokalt finns det skador långt norrut och naturligtvis i Sydsverige där man numera tyvärr är luttrad. Det är otroligt viktigt att gå ut och inventera din skog. Ibland kan träden vara helt gröna, men lik förbaskat döda. Det har kommit signaler att man inte skall avverka denna skog då borrar som ligger i barken, vid avverkningen kan gå ned i jorden. Vi vidhåller dock vårt råd. Kan du rädda stora virkesvärden genom att avverka skogen nu och få ut timmer så tycker vi absolut att du skall göra detta. Är skogen helt död och barken är på väg att lossna då kan det vara en helt annan sak.



Södra Sverige

Som vi skrivit i avsnittet "Timmer & massaved" så har volatiliteten på virkesmarknaden varit extrem. Timmerpriserna har fått sig en ordentlig uppjustering. Massaveden har fallit successivt med senaste prissänkningen på 25 kr/m³fub i mitten på juli. Energivedspriserna har bara fortsatt att falla till mycket låga nivåer. Timmerpriserna är nu uppe på goda

nivåer och det skulle inte förvåna om det kryddas med olika premier därute just nu, inte minst på avverkningar som har god bärighet. Eftersom talltimret inte höjts så är vårt tidigare råd, att fokusera på talldominerade bestånd, inte självklart längre. Enskilda sågverk kan säkert ha brist på talltimmer och där kan det finnas en och annan premie. Vi tror på oförändrade massavedspriser.

- Fortsatt fokus på barkborreskadad skog
- Prioritera ned gallring med stor massavedsandel bortsett från förstagallringen
- Slutavverkning goda priser – kolla med virkesköparen och säkerställ premier.

Mellansverige

I skrivande stund är virkespriserna i denna region generellt sett låga. Någon enskild aktör har gjort någon mindre justering upp på timmerpriserna. Vårt grundtips är att timmerpriserna kommer att stiga i området, annars kommer sågsektorn att stå utan timmer. Här är det därför extra viktigt att du som skogsägare kollar av marknaden och säkerställer att du får med premier och tillägg. Prisskillnaden till Sydsverige är nu så stor att Sydsvenska timmerköpare alltmer opererar aktivt i gränsområdena. Detta gäller inte minst klienttimmer. Om det inte sker ensidiga prisökningar på gran i området, vilket är otroligt då barkborrarna driver på utbudet, så håller vi fast vid vårt råd att fokusera på talldominerade slutavverkningsbestånd. Massavedsläget är mycket ansträngt, men vi bedömer att priserna är så låga att man inte sänker dom. Det beror dock på hur läget utvecklas.

- Fortsätt inventera barkborreskadad skog, du kan ha missat skador om du gjorde det i aug-september.
- Fortsätt förstagallra men prioritera ned all annan gallring
- Slutavverkning. Kan vara ett bra läge men kolla timmerpriserna noggrant. Fokus på tall.

Norra Sverige

Såvitt vi kan förstå så fortsätter Norra Sverige att sticka ut vad gäller virkespriser. Området har haft modesta prissänkningar under hela nedgångsperioden. Om prisstatistiken från Skogsstyrelsen visar verkligheten så är nu Nordsvenska massavedspriser högst i landet. Detta är i så fall en paradox då massavedslagren fortsätter att ligga på historiska extremnivåer. Vi får se om stängningen av Ortvikens pappersbruk påverkar prisnivån. Stängningen borde trycka ned massavedspriset, men vi har haft fel tidigare vad gäller massavedspriserna i norr. På timmer ser läget bra ut och vi tror prishöjningar och premier i marknaden även om timmerprisnivåerna i norr är relativt goda.

- Fortsätt förstagallra men i övrigt kan du dämpa gallringsambitionen
- Gott läge att slutavverka men kolla priset. Sannolikt tall före gran.

Kända profiler ger sin syn på virkesmarknaden



Lennart Eberleh
Koncernchef, Rottneros
www.rottneros.se

Massamarknaden: Med ett så miserabelt 2020, så har vi klarat oss relativt bra. Tryckpapper faller bort medan mjukpapper tar marknad. Framöver kommer det att vara mjukpapperet som driver massamarknaden. Hela sektorn har haft väldigt många, både

planerade och oplanerade, underhållsstopp i höst vilket förbättrat balansen på massamarknaden. Vi ser nu att det börjar komma bruksstängningar i Kanada som en effekt av både höga kostnader och brist på råvara. Min och marknadens bedömning är att massapriset kommer upp ytterligare 20 USD/ton innan årsskiftet.

Timmer: Jag upplever marknaden som mycket het.

Massaved: Det är gott om alla typer av fiberved, inte minst sågverksflis. Jag tror på ytterligare sänkta massavedspriser.



Måns Johansson
Koncernchef, Vida
www.vida.se

Allmänt: Vi håller nu på med det stimulerande arbetet att trimma in Bergs sågverk i vår struktur och har då en sågproduktion på ca 2,4-2,5 mio m³ i årstakt. Med en fantastisk efterfrågan i ryggen är vår lönsamhet på en historiskt god nivå, mitt i denna pandemi.

Trävaror: Det finns en underliggande brist på trävaror och vi har sett prishöjningar på samtliga marknader under hösten. Som läget är nu tror vi på ytterligare prishöjningar i vinter vilket är ovanligt och ett tecken på hur starkt köptrycket är. Vi skeppar ca 20 % av produktionen till USA där priserna visserligen svängt men bottnat på en hög nivå. Även England, vår största marknad, är mycket bra. Jag funderar själv på hur länge denna situation håller. Någon gång kommer det en ordentlig rekyl men i dagsläget ser det stabilt ut, åtminstone ända in på vårkanten.

Timmer: Vi har sett klart stigande priser i höst. Grantimret har fallit mest tidigare och nu sker prishöjningarna i huvudsak på gran.

Massaved: Här är den stora baksidan på marknaden. Vi ser pressade priser på massaved, cellulosaflis och sågspån.



Johan Padel
VD, Holmen Timber
www.holmen.com

Trävaror: Vi har en väldigt underlig marknad där priserna går upp fort för tillfället. Det skapar alltid en viss oro för ett senare lika snabbt prisfall vilket varken gynnar oss eller marknaden. Det är brist på trävaror i de flesta marknader för tillfället. Jag tror därför

att den goda träkonjunkturen kan hålla fram i vår. Vi har nu nått en årstakt på nästan 600.000 m³ sågat i Braviken men har ändå väldigt låga trävarulager. Under året har vår satsning på USA varit mycket gynnsam med goda priser och möjlighet att sälja barkborreangripet virke.

Timmer: Vi har gott om virke men också hög förbrukningstakt, vilket gör att vi ser en viss prisuppgång på timmer.



Roger Johansson
Chef externa virkesköp, Sveaskog Syd
www.sveaskog.se

Timmer: Det är mycket positivt för sågverken och alla ropar efter timmer. Det verkar inte bli någon klassisk dip vid årsskiftet. Håller efterfrågan fram till i februari så kan vi nog räkna med en god vår. Jag bedömer att timmerpriserna för både gran och tall går upp

ytterligare under slutet på året.

Massaved: Det är en ovanlig och extrem obalans i marknaden med brist på timmer och stort överskott av massaved. I oktober hade vi stopp på leverans av massaved till fem bruk samtidigt, vilket jag aldrig varit med om förut. Nu rullar det dock hyfsat igen. Vi försöker att lyfta bort massavedsvolymer genom att sänka diameter på klintimmer, vilket också tillmötesgår köparnas råvarubehov. På några kunder har vi sänkt från 13 till 10 cm, och då kan man konstatera att det biter ordentligt i massavedshögen. Trots detta läge tror jag inte det kommer fler prissänkningar de närmaste månaderna.



Fastighetsmarknaden



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

Faller skogsmarkspriserna om räntan går upp?

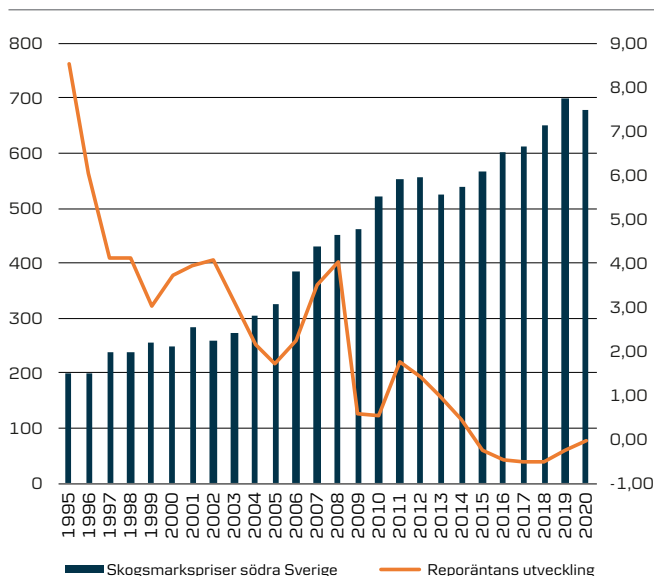
Marknaden vittnar om ett glödhet år för skogsfastighetsaffärerna och trenden har fortsatt under hösten med ett orubbat intresse för skog som investering. Den senaste officiella statistik som finns att tillgå är Ludvig & CO:s halvårsstatistik 2020. Den visade en total prisuppgång på + 2,5 % i landet, men med stora variationer. Vår analys är att priserna fortsatt uppåt under andra halvåret och att årssummeringen av prisutvecklingen kommer att bli stark.

Antalet gårdar till salu har under året varit något lägre än normalt och även om många fastigheter har kommit ut till försäljning under hösten så har utbudet under augusti - oktober varit ca 20 % lägre än föregående år, enligt Hemnets utbudsstatistik. I många regioner är dock utbudet relativt stort och stora lokala avvikelser förekommer. Många mäklare vittnar om att det fortsatt är gårdar på väg ut på marknaden både under vintern och kommande vår.

Vi upplever att den oro som fastighetsköparna kände för virkespriserna stillats under hösten. Det finns nu en ökad framtidstro, hos fastighetsköparna, vad gäller skogens avkastning på kort och lång sikt.

Hos de flesta har inte köpkraften blivit så försämrad som man befارade tidigare under året. Börsen har återhämtat sig, arbetslösheten har inte skenat och ränteprognozen är på fortsatt låga nivåer under en längre tid.

Figur 1.3. Reporänta och skogsmarkspriser.



Källa: Riksbanken, Ludvig & Co

Köpkraften återspeglas även på bostadsmarknaden. Enligt Svensk Mäklarstatistik november 2020 har prisutvecklingen i riket varit + 11,2 % för villor och fritidshus samt +5,7 % för bostadsrätter de senaste 12 månaderna. Vår erfarenhet är att det finns en stark korrelation mellan bostadsmarknaden och skogsfastighetsmarknaden.

Den låga räntan har förstås varit prisdrivande både på skogs- och bostadsmarknaden. De flesta skogsägarna är eniga om att prisutvecklingen på skogsmark har varit starkt kopplad till den räntenedgång vi haft under många år, se figur 1.3. Ändå tror många köpare och skogsägare på en fortsatt stark värdestegring på skogsmark framöver. Detta trots att räntan nu sannolikt har nått botten. Det finns en viss paradox i detta resonemang. Vi frågar oss vilken faktor som skall driva stora, fortsatta prisökningar framöver?



John Wählin
Agronom, Reg. Fastighetsmäklare
www.karldanielsson.se

Marknaden har under hela året varit god, med en väldigt stark efterfrågan. Det lyser igenom mer och mer att välskötta fastigheter betingar ett högre pris. Vi har sålt en del bolagsskogar under året, där vi sett att premien för den juridiska förvärvsrätten är stigande. Köparna är generellt

grannar som gör tillköp eller nyetablerade skogsägare med kapital från fastighetssektorn eller andra branscher. Det finns mycket kapital som söker sig till skogen. Med det turbulenta år som varit har skogen stärkts som långsiktig, trygg och hållbar investering. Köparna uppfattar den låga räntan som det nya normala och detta tror vi kommer hålla marknaden igång utan tendenser till några förändringar.



Tomas Lundmark
Reg. Fastighetsmäklare
Ludvig & CO
www.ludvig.se

Här uppe i Norrbotten och Västerbotten har vi inte upplevt något minskat utbud under året utan försäljningarna har rullat på för fullt. Många affärer av rena skogsfastigheter görs på distans och har gått att genomföra trots corona och

restriktioner. Det har varit gott om spekulanter på varje objekt och vi upplever ett ökat intresse från sydliga köpare som köper skog som en ren investering. Skogen växer även under en pandemi. Skogsindustrin har gjort satsningar och ägarförändringar här i området. Detta inte minst när Holmen köpt Martinssons, vilket stärker fastighetsköparna i tron på en framtida efterfrågan av skogsråvaran. Med en fortsatt platt ränteprogno närmaste åren bör köpkraften vara oförändrad kommande år.

Ränta & valuta



Bankens Makroanalytiker **Therese Persson** ger sin syn på ränte- och valutasituationen.
<http://danskeanalyse.danskebank.dk>

Återhämtning på paus

Återhämtningen i den svenska ekonomin under kvartal tre var i linje med Danske Banks prognos Nordic Outlook och innebär att ungefär hälften av andra kvartalets nedgång redan är återtaget. Den

senaste tidens tilltagande smittspridning bekräftar dock bilden av att pandemin är utdragen och bidrar till ny osäkerhet. Det är framförallt konsumentdelarna av tjänstesektorn som drabbas hårdast, då de berörs direkt av restriktionerna. En viktig skillnad mot våren är dock att industrin är i en betydligt bättre form. Produktions- och leveransstörningar som framförallt orsakades av Kinas nedstängning syns än så länge inte till. Vi tror därför att de ekonomiska effekterna blir betydligt mildare än under vårens nedgång. Arbetslösheten som steg kraftigt till följd av pandemin har under hösten planat ut. På grund av det osäkra läget har regeringen valt att förlänga permitteringsstödet ytterligare sex månader, vilket troligtvis kommer bidra till att arbetslösheten kan hållas ned även framöver.

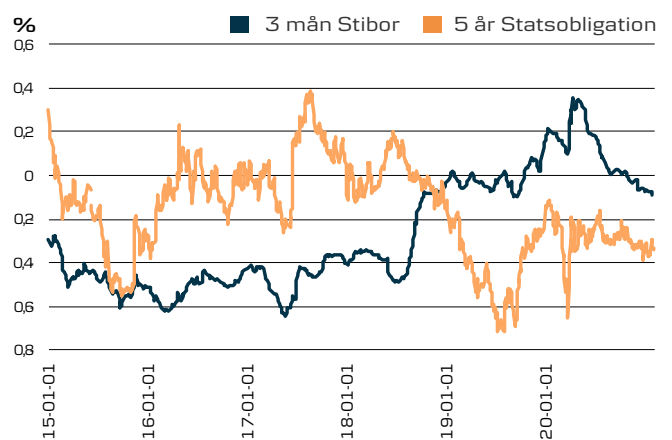
Osäkerheten framöver är stor, men det faktum att krisen är utdragen gör att både finans- och penningpolitiken kommer att behöva vara fortsatt expansiva. Återhämtningen tar en paus i närtid, men med positiva vaccinbesked ser 2021 ljusare ut. Med både låga löneavtal och starkare krona kvarstår dock inflationsproblematiken på sikt, även om Riksbanken har fokus på annat för tillfället. I takt med att de ekonomiska utsikterna ljusnar under 2021 kommer ett större fokus återigen att läggas på inflationsmålet. Gällande kronan väntas bakslag i närtid vilket främst förklaras av den oroväckande Covid-19 situationen och tillväxtutsikterna för Q4-Q1. Men för kronan, som ofta gynnas av ett positivt stämningsslag, väntas på längre sikt återigen medvind. Förstärkningspotentialen är dock begränsad, då kronan redan stärkts runt 9 % sedan slutet av mars (gentemot en korg av viktiga handelsvalutor, KIX-index). Sammantaget kan detta öka pressen på att Riksbanken ska agera.



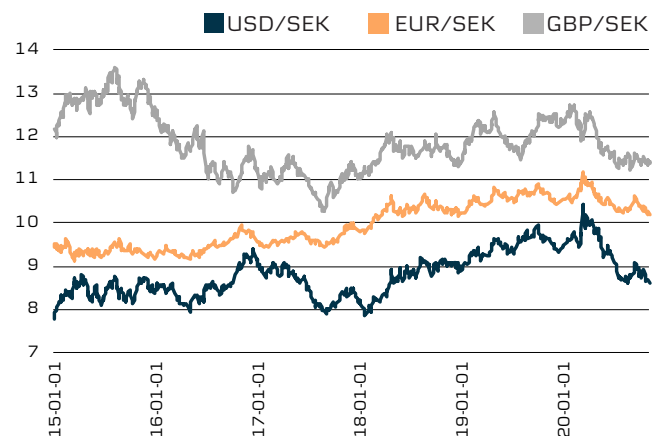
Tabell 1. Prognos ränta & valuta Danske Bank

	Spot	3m	6m	12m
3m Stibor	-0,08	-0,05	-0,05	-0,05
5 år statsobligation	-0,31	-0,30	-0,25	-0,25
USD/SEK	8,67	8,58	8,49	8,71
EUR/SEK	10,24	10,30	10,10	10,10
GBP/SEK	11,40	11,98	11,74	11,74

Figur 14. Ränta



Figur 15. Valuta



Källa ränta och valuta graf: Danske Bank

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