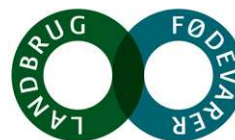


Landbrugets gælds- og renteforhold



- 2010 -



Indhold

Indledning.....	1
Definition af population	2
Samlet låntagning	3
Låntagning i realkreditinstitutterne	5
Rentetilpasningslån.....	6
Afdragsfrie og stående lån	8
YJ-lånene og deres fremtid	9
Bankernes udlån til landbruget	10
Renteudvikling	11
Rentemarginaler	12
Investeringer	13
Særligt dækkede obligationslån.....	14
Finansielle kontrakter	16
Gældsprocent og rentebelastning	18
Gældsbelastede landbrug	19
Bilagstabeller	20

Figurer:

Figur 1: Heltidsbedrifternes gæld fordelt på bedriftstyper 2009.....	4
Figur 2: Realkreditinstitutternes brutto- og nettoudlån til landbruget, mia. kr.....	5
Figur 3: Realkreditinstitutternes kvartalsvise brutto- og nettoudlån til landbruget, mia. kr. (1. kv. 2004 - 1. kv. 2011)	5
Figur 4: Realkreditinstitutternes bruttoudlån fordelt på låntyper, mia. kr.	5
Figur 5: Variabelt forrentede låns andel af landbrugets årlige låntagning og restgæld hos realkreditinstitutterne.....	6
Figur 6: Effektiv rentesats på lån med rentebinding op til og med 1 år (Pct.)	6
Figur 7: Afdragfrie låns andel af landbrugets bruttoudlån og restgæld.....	8
Figur 8: Årligt stillede garantibeløb og antal garantier	9
Figur 9: Differencen mellem garantipræmie og indfrieede garantier på YJ-ordningen (mio. kr.)	9
Figur 10: Bankernes udlån til landbruget (mia. kr.).....	10
Figur 11: Små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering - Udfald af søgt lånefinansiering i bankerne	10
Figur 12: Udviklingen i danske renter, pct. p.a.	11
Figur 13: Landbrugets finansieringsomkostninger til banker og realkredit ekskl. renter til kreditor, mia. kr.	12
Figur 14: Pengeinstitutternes rentemarginal på udlån til erhverv 2005-2011 (pct.)	12
Figur 15: Rentemarginal på nye realkreditlån til landbrug, pct. p.a.	12
Figur 16: Nylånemassen fordelt efter bidragssats	12
Figur 17: Fordelingen af heltidsbedrifternes investeringer, 2009.....	13
Figur 18: Heltidsbrugenes investeringer 2000-2010, mia. kr.	13
Figur 19: Landbrugets brutto og nettoinvesteringer i faste aktiver, mia. kr. (2005-priser)	13
Figur 20: Andel af det samlede landbrugsudlån i lån med LTV over 60 pct.	15
Figur 21: Den 5-årige og 10-årige swaprente, DKK	16
Figur 22: Schweiziske franc 2008-11 (DKK pr. 100 CHF)	17
Figur 23: Landbrugets gældsprocent for alle bedrifter og heltidsbedrifter ultimo året.....	18
Figur 24: Landmandsfamiliernes indkomst før renter og samlede renteudgifter, mia. kr.	18
Figur 25: Det månedlige antal tvangsauktioner over landbrugsejendomme.....	19

Tabeller:

Tabel 1: Landbrugets gæld ultimo, mia. kr.	3
Tabel 2: Nyudlån og restgæld for rentetilpasningslån i 2009 og 2010.....	6
Tabel 3: Gennemsnitlig kontantrente på forskellige typer flekslån med afdrag, december 2010 (pct.)	6
Tabel 4 Effektiv rente på nyoptagne lån, pct. p.a.	11
Tabel 5: Regler for Realkreditobligationer og SDO for lån til landbrug.....	14
Tabel 6: Landbrugets finansielle kontrakter 2010.....	16
Tabel 7: Andel bedrifter fordelt efter gældsprocent og produktionsgren.....	19

Indledning

Landbrug & Fødevarer foretager hvert år en undersøgelse af landbrugets gældsforhold. Dette notat præsenterer de væsentligste resultater af denne undersøgelse. I forhold til tidligere års notat præsenteres der som noget nyt blandt andet:

- En sektoropdelt gældsoversigt
- En gennemgang af bankernes udlån til landbrug
- En oversigt over spredningen på nye låns bidragssatser
- En mere detaljeret oversigt over landbrugets finansielle kontrakter

Endvidere gennemgår notatet det seneste års udvikling på de områder, der anses for at have den væsentligste betydning for landbrugets finansielle forhold. I år drejer det sig blandt andet om afskaffelsen af YJ-ordningen, konsekvenserne af introduktionen af særligt dækkede obligationer og de inden- og udenlandske forhold, der ligger bag den heftige debat om rentetilpasningslån og lån med afdragsfrihed.

Af undersøgelsen fremgår det:

- at landbrugets gæld for 2010 er opgjort til 359 mia. kr. Det er en stigning på 9 mia. kr. i forhold til 2009.
- at heltidsbedrifterne har gæld for 262 mia. kr., hvoraf kvæg- og svinebedrifter tegner sig for 70 pct.
- at en rentestigning på ét procentpoint vil medføre, at erhvervets renteudgifter stiger med 3 mia. kr.
- at bruttonyudlånet i realkreditinstitutterne i 2010 er faldet til 30 mia. kr. og nettoudlånet til 4,6 mia. kr. I 2011 ser nedgangen i udlånet ud til at fortsætte.
- at fastforrentede lån udgjorde 14 pct. af nyudlånet i 2010 mod 3 pct. i 2009.
- at rentetilpasningslånenes andel er nyudlånet dermed er faldet, men andelen af restgælden er steget til 87 pct.
- at 60 pct. af landmændenes restgæld hos realkreditinstitutterne nu er optaget med indbygget afdragsfrihed.
- at bankernes udlån til landbrug de seneste par år er stagneret omkring 60 mia. kr.
- at den effektive rente på landbrugets nyoptagne obligationslån med fast rente var 5,0 pct. p.a. i 2010 mod 6,1 pct. p.a. året før. Debitorrenten på rentetilpasningslån var på 2,3 pct. p.a. i 2010 mod 2,6 pct. p.a. i 2009.
- at rentemarginalen på landbrugets nye realkreditlån var steget til gennemsnitligt 0,75 pct. i 2010. 5 pct. af nylånsmassen er placeret på lån med en bidragssats på over 1 pct.
- at landmændenes investeringer primært udgøres af landbrugsaktiver, og at de samlede investeringer er kraftigt faldende.
- at den negative markedsværdi af landmændenes finansielle kontrakter blev øget med 300 mio. kr. fra 3,3 mia. kr. til 3,6 mia. kr. i løbet af 2010.
- at den gennemsnitlige landbrugsbedrift har en gældsprocent på 53, mens den for heltidsbedrifter er 61.
- at efter en svær periode fra 2008-09 fik landmandsfamilierne i 2010 væsentlig bedre plads i økonomien til at servicere gælden. 2011 tegner lysere.
- at der dog også er landbrug, som krisen har været hård ved. Således er 5,8 pct. af heltidsbedrifterne teknisk insolvente.

Definition af population

Landbrug & Fødevarers opgørelse af landbrugets gæld er sammensat af oplysninger fra Danmarks Statistik, Videncentret for Landbrugs regnskabsdatabase og oplysninger fra realkreditinstitutter med landbrugsudlån.

Definitionen på et landbrug kan variere alt efter hvilken kilde, der hentes data fra. I dette notat anvendes den populationsdefinition, der tidligere blev brugt af statistikerne på Fødevarøkonomisk Institut og nu føres videre i Danmarks Statistiks regnskabsstatistik. Den gæld, der opgøres i notatet, er således gælden for landbrugsbedrifter over 10 ha inklusiv pelsdyrbedrifter. Skovbrug, gartnerier, boliglandbrug o.l. er ikke medregnet. Det er ligeledes denne definition, realkreditinstitutterne indberetter i forhold til. Data fra regnskabsstatistikken og realkreditinstitutterne kan derfor sammenholdes og give et billede af landbrugets gæld.

Det er dog vigtigt at notere sig, at realkreditinstitutternes udlånsstatistik medtager udlån til ejendomme, der ikke drives som et selvstændigt brug, og hvor jorden ofte er udlejet til en anden ejendom. Det må antages, at størstedelen af den bortforpagtede jord og bygninger stadig indgår i landbrugsproduktion, blot via en anden landmand, og at det derfor stadig er landbrugsindtjening, der skal servicere gælden. Det er primært dette forhold, der gør, at Landbrug & Fødevarers gældsopgørelse over de sidste 10 år konsekvent har ligget omkring 10 pct. over de tilsvarende opgørelser fra Fødevarøkonomisk institut og Danmarks Statistik.

Når der i notatet skrives om landbrugets gæld, er det således inklusiv gælden på tilforpagtede aktiver.

Samlet låntagning

Landbruget øgede i 2010 den samlede gæld med 9 mia. kr., således at erhvervet ved årets udløb havde en samlet gæld på 359 mia. kr., jf. Tabel 1. Heraf udgjorde gæld på heltidsbedrifterne 262 mia. kr. Over halvdelen af stigningen i gælden kommer fra øget realkreditbelåning, mens pengeinstitutter og mindre poster som varegæld, moms, skat m.v. også bidrager. Set i forhold til tidligere år er der tale om en yderst begrænset vækst i gælden, der blandt andet skal ses i lyset af faldende ejendomsværdier, svigtende indtjening og generel finansiell ustabilitet.

Af den samlede gæld udgør realkreditudlånet 76 pct. eller 272 mia. kr. Af dette er nu hele 87 pct. rentetilpasningslån. Som det fremgår af Bilagstabel 1 var 159 mia. kr., svarende til 58 pct. af den samlede realkreditgæld, optaget i euro. Euro-lånene har typisk en lavere rente, men indeholder samtidig en vis valutakursrisiko.

Gælden til den næststørste kreditgiver, pengeinstitutterne, er steget med knapt 1 mia. kr. i 2010 efter et fald i 2009. I samme periode er landbrugets gæld til det offentlige i form af moms og skattegæld steget med knapt 700 mio. kr.

Det bringer landbrugets samlede variabelt forrentede gæld op på 303 mia. kr. En rentestigning på 1 procentpoint vil derfor forhøje erhvervets renteudgifter med 3 mia. kr. Denne effekt vil mindske af, at flere landmænd via pengeinstitutterne har finansielle instrumenter tilknyttet deres variable realkreditlån, som delvist beskytter dem mod virkninger af en renteforøgelse. Derudover har 3 pct. af realkreditudlånet, svarende til 9 mia. kr. som det ses af Tabel 1, et indbygget renteloft, der vil træde i kraft, hvis renten når et vist niveau. Effekten af disse ordninger kendes ikke fuldt ud, men anses som relativt begrænset.

Tabel 1: Landbrugets gæld ultimo, mia. kr.

	2000	2007	2008	2009	2010
Realkreditinstitutter i alt	125	220	244	267	272
heraf rentetilpasningslån	18	156	188	222	236
heraf med renteloft		14	12	9	9
heraf baseret på CIBOR/EURIBOR		46	62	60	64
Pengeinstitutter	26	55	66	63	64*
Privat gæld	3	5	6	4	4*
Varegæld	10	14	14	14	16*
Moms, skat mv.	2	1	2	2	3*
Gæld i alt, tinglyst værdi	165	296	331	350	359
heraf på heltidsbedrifter	118	214	237	254	262

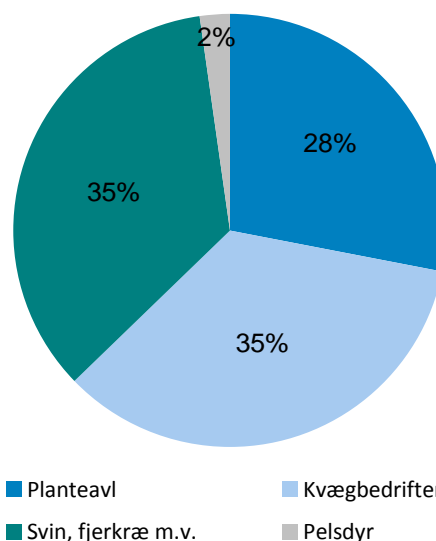
Kilde: Realkreditinstitutterne, Regnskabsdatabasen og Danmarks Statistik. Omfatter bedrifter over 10 ha samt bedrifter herunder med en væsentlig landbrugsproduktion. Ekskl. udlån til gartnerier. Inkl. realkreditgæld på tilforpagtede aktiver. Se i øvrigt bilagstabel 1.

* Skøn baseret på foreløbige regnskabsresultater

Heltidsbedrifternes låntagning fordelt på driftsgrene

Landbrugets gæld er, som det ses i Figur 1, nogenlunde ligeligt fordelt mellem de primære driftsgrene. Kvægbedrifter står sammen med gruppen af bedrifter med svin og fjerkræ for sammenlagt 70 pct. af gælden. Gælden på bedriftsniveau er dog noget større for svinebedrifterne end de øvrige kategorier. Specielt skiller plantebedrifterne sig ud med den laveste gæld pr. bedrift. 28 pct. af den samlede gæld er placeret hos plantebrugene, mens pelsdyrbedrifterne står for 2 pct.

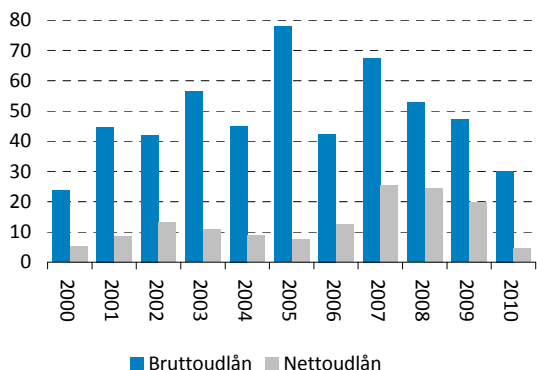
De foreløbige driftsresultater for 2010 tyder på, at svineproducenterne, der har oplevet en årrække med svære økonomiske betingelser, har haft særlig svært ved at låne penge. De har gennemsnitligt øget deres gæld med 2 pct. i 2010. Kvægbrugene har øget gælden med 4 pct. mens planteavlerne ligeledes har øget gælden med 2 pct.



Figur 1: Heltidsbedrifternes gæld fordelt på driftstyper 2009
Kilde: Danmarks Statistik

Låntagning i realkreditinstitutterne

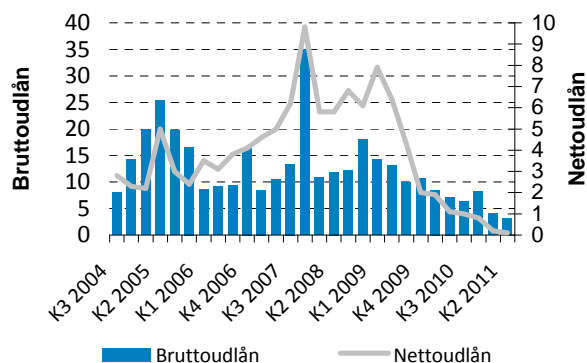
Realkreditinstitutternes bruttoudlån til landbruget var i 2010 jf. Figur 2 på 30 mia. kr., og det faldt dermed for tredje år i træk. Når overførsler, indfrielse og afdrag trækkes fra, fås et nettoudlån på 4,6 mia. kr., hvilket er det laveste siden årtusindskiftet.



Figur 2: Realkreditinstitutternes brutto- og nettoudlån til landbruget, mia. kr.

Kilde: Realkreditinstitutterne og Realkreditrådet.

Figur 3 viser, at denne tendens er fortsat ind i 2011. Bruttoudlånet i andet kvartal af 2011 var således blot 3,2 mia. kr. mod 7,2 mia. kr. i samme periode året før. Dette fald ses også i nettoudlånet, der i årets første seks måneder blot har været 300 mio. kr. mod 3,0 mia. kr. i første halvår 2010. Definitionen af et landbrug varierer en smule i datagrundlaget til Figur 1 og 2, men den faldende tendens er meget tydelig. For samfundet som helhed er der også en kraftig faldende tendens, hvilket af Realkreditrådet forklares med lav efterspørgsel som følge af den usikkerhed, der præger ejendomsmarkedet.



Figur 3: Realkreditinstitutternes kvartalsvise brutto- og nettoudlån til landbruget, mia. kr. (1. kv. 2004 - 1. kv. 2011)

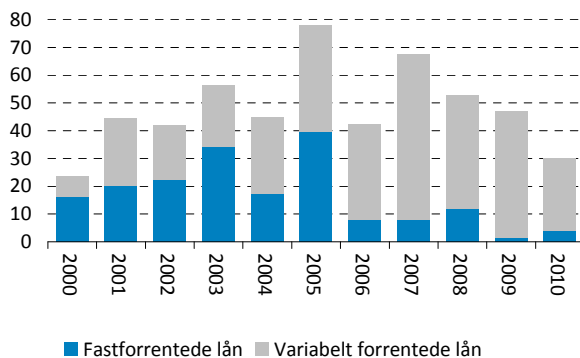
Kilde: Realkreditrådet og realkreditforeningen

En tilsvarende forklaring kan anvendes om situationen i landbruget. Landbruget er imidlertid den sektor, der har oplevet det klart største fald i udlånet.

Usikkerheden kan også spores i sammensætningen af landbrugets realkreditlån, jf. Figur 3. De variabelt forrentede lån udgør med 26 mia. kr. af bruttoudlånet stadig langt størstedelen af udlånet, men hvor de variabelt forrentede lån samlet set er gået tilbage, er udlånet i fastforrentede obligationer steget. Dermed udgør fastforrentede lån nu 14 pct. af nyudlånet mod blot 3 pct. i 2009. Denne udvikling er med til at reducere landbrugets rentefølsomhed. Til gengæld er der jf. bilagstabel 2 sket en stigning i de mest rentefølsomme lån, de såkaldte EURIBOR og CIBOR lån, der rentetilpasses hver tredje eller sjette måned. Niveauet er dog stadig lavere end i 2008 både med hensyn til det absolutte nyudlån og andel af nyudlånet. Overordnet set må landbruget stadig siges at være relativt rentefølsomt, da de variabelt forrentede lån er væsentligt mere udbredte end i andre sektorer.

Bilagstabel 2 viser ligeledes, at der i 2010 er blevet lånt 17,1 mia. kr. i euro. Det svarer til 57 pct. af nyudlånet. Euro-lånene må derfor siges stadig at være ganske populære, om end deres andel af nyudlånet er faldet siden 2009, hvor de udgjorde 74 pct.

93 pct. af alle lån hos realkreditinstitutterne blev udbetalt med en løbetid på 30 år, resten med en løbetid på 20 år og derunder, jf. bilagstabel 3.

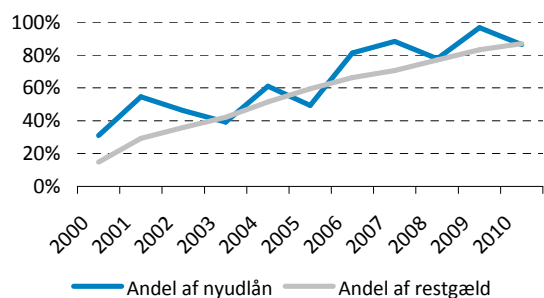


Figur 4: Realkreditinstitutternes bruttoudlån fordelt på låntyper, mia. kr.

Kilde: Realkreditinstitutterne

Rentetilpasningslån

Gennem 2010 var der stort fokus på de korte rentetilpasningslån. Dels fordi renterne aldrig har været lavere, og dels fordi der fra politisk side er tvivl om lånenes sikkerhed i et ustabil økonomisk klima. Lånene er dog stadig meget udbredte.



Figur 5: Variabelt forrentede låns andel af landbrugets årlige låntagning og restgæld hos realkreditinstitutterne
Kilde: Realkreditinstitutterne

Figur 5 viser, at rentetilpasningslånenes andel af landbrugets låntagning som ovenfor nævnt er faldet fra 2009 til 2010. Det ses dog også, at andelen stadig er høj sammenlignet med tidligere år, og at andelen af restgælden fortsat er stigende og nu udgør 87 pct af det samlede realkreditudlån.

Som det ses af Tabel 2, er F1-lånene stadig den klart mest populære låntype. Nyudlånets størrelse er dog faldet betydeligt, ligesom F1-lånenes andel af det samlede nyudlån er gået tilbage. Rentetilpasningslån med længere rentetilpasningsperiode er til gengæld forblevet kon-

Tabel 2: Nyudlån og restgæld for rentetilpasningslån i 2009 og 2010

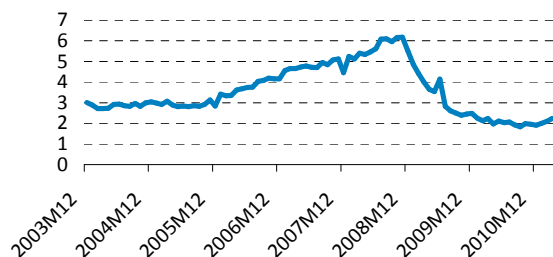
			2009	2010
Nyudlån	F1	Mia. kr.	41,3	17,6
		Pct. af samlet	88	59
	F2-5	Mia. kr.	2,3	2,2
		Pct. af samlet	5	7
Restgæld	F1	Mia. kr.	136,9	146,3
		Pct. af samlet	51	54
	F2-5	Mia. kr.	16,8	17,3
		Pct. af samlet	6	6

Kilde: Realkreditinstitutterne

stant, hvilket betyder, at deres andel af det samlede nyudlån er steget. Selvom F1-lånenes popularitet faldt en smule i 2010, er deres andel af den samlede restgæld steget en smule. Over halvdelen af restgælden er således stadig baseret på F1-lån. For lån med længere rentetilpasningsperiode er andelen af restgælden forblevet på 6 pct.

Historisk lave renter

Langt størstedelen af F1-lånene blev refinansieret i december 2010, og resultatet var meget positivt for låntagerne. Efter at kontantrenten på et F1-lån med afdrag var omkring 1,8 pct. ved auktionerne i december 2009, faldt renten i december 2010 til et nyt historisk lavpunkt på 1,6 pct., jf. Figur 6, der viser den effektive rente på de korte rentetilpasningslån. Lignende fald sås for rentetilpasningslån med længere rentetilpasningsperioder.



Figur 6: Effektiv rentesats på lån med rentebinding op til og med 1 år (Pct.)

Kilde: Danmarks Statistik

Resultatet varierer med op til 0,3 procentpoint alt efter, hvilket institut man er kunde i. Tabel 3 viser den gennemsnitlige rente for de fem største realkreditinstitutter. De opgivne satser indeholder ikke institutternes løbende bidragsatser, der som renterne varierer fra institut til institut.

Tabel 3: Gennemsnitlig kontantrente på forskellige typer flekslån med afdrag, december 2010 (pct.)

	Rente
F1-lån med afdrag	1,59
F3-lån med afdrag	2,28
F5-lån med afdrag	2,95

Kilde: Realkreditinstitutterne. Rentesaetserne er opgjort på basis af et nyt lån med afdrag, løbetid 30 år og et lånebeløb på 1 mio. kr.

Mange landmænd har desuden valgt rentetilpasningslån uden afdrag. Renten på disse lån ligger typisk en smule lavere end de, der er opgjort i tabellen.

Realkreditinstitutterne anbefaler i stigende grad kunderne at låse deres rente i længere tid ad gangen. Stigningen i brugen af F2-5 lån viser, at det er et råd, der ser ud til at blive fulgt.

Siden rekordauktionen i december 2010 er renten imidlertid steget noget. Ved de seneste refinansieringsauktioner i april var renten steget med omkring 0,5 pct., men er siden faldet en smule. På længere sigt forventes det dog, at renten igen vil stige.

Debatten omkring de korte rentetilpasningslån

Nationalt har der været ført en debat om den udbredte anvendelse af rentetilpasningslån. En række økonomiske professorer og ATP har udtrykt et ønske om at begrænse eller endda helt afskaffe danskernes adgang til rentetilpasningslåne, mens De Økonomiske Vismænd ser det som en mulighed at sænke lånegrænsen for lån, der ikke har fast rente.

I december måned blev der på trods af debatten refinansieret rentetilpasningslån for over 700 milliarder kroner. Hvis refinansieringen falder sammen med et pres på kronen, kan det ifølge De Økonomiske Vismænd tvinge Nationalbanken til at gennemføre markante og pludselige rentestigninger, hvilket alt andet lige vil sætte de mange flekslånere i en uheldig situation. Realkreditinstitutterne imødegår nu risikoen ved at sprede refinansieringsauktionerne ud over hele året.

Baselregler og kapitalkravsdirektiv

Under den finansielle krise havde mange finansielle institutioner store problemer med at skaffe den fornødne finansiering, hvilket har nødvendiggjort statslig intervention og store hjælpepakker verden over. For at reducere risikoen for en ny finansiell krise vedtog Basel-komiteen Basel 3-anbefalingerne, som EU-Kommissionen i juli 2011 foreslog implementeret i europæisk lovgivning gennem et nyt kapitalkravsdirektiv.

Basel 3-anbefalingerne lægger op til en gradvis skærpelse af kravene til den finansielle sektor. Det er særligt to forhold i Basel 3, der kan volde problemer for det danske realkreditsystem:

1. *1-årsreglen:* Udlån med en løbetid på mere end ét år skal dækkes af mindst 65 pct. stabil finansiering. De danske obligationer med restløbetid på under et år, som F1 låne er bygget op på, opfattes ikke som stabil finansiering, og realkreditinstitutterne skal derfor have en overdækning på de korte lån. Dette vil øge institutternes omkostninger og i sidste ende gøre det dyrere for låntagerne. Denne regel vil kun ramme de lån, hvor der ikke er sammenhæng mellem rentebindingsperiode og lånets samlede løbetid. De 30-årige fastforrentede obligationslån vil således ikke blive påvirket.
2. *30-dagesreglen:* Det foreslås, at realkreditobligationer klassificeres, så de højst må udgøre 40 pct. af aktiverne og kun må indgå med 85 pct. af deres værdi, når banker og realkreditinstitutter skal opgøre likviditeten.

De nye solvensregler medfører, at kravene til banker og realkreditinstitutternes egenkapital bliver større, mens efterspørgslen efter de korte realkreditobligationer risikerer at falde, hvilket alt andet lige vil hæve låntagernes rente. I hvor høj grad, tilpasningslåne vil blive påvirket, afhænger af den endelige lovtekst og de finansielle institutters mulighed for at udstede nye former for tilpasningslån.

Med hensyn til 30-dagesreglen er der med EU-Kommissionens forslag åbnet en mulighed for, at de danske realkreditobligationer efter en observationsperiode kan rangeres på samme niveau som de mest sikre papirer. 1-årsreglens endelige formulering afventer en observationsperiode, der løber til 2018.

Kapitalkravsdirektivet: Et EU-direktiv, der fastlægger reglerne for kreditinstitutters kapitaldækning. Det gældende direktiv er udarbejdet på baggrund af Basel II, der er et sæt internationale retningslinjer udarbejdet af de 27 centralbankdirektører i Basel-komiteen. Nøgleområder i direktivet er bredere risikostyring, fleksibilitet og større risikofølsomhed. EU-Kommissionen lægger op til at erstatte det gældende direktiv med et nyt, det såkaldte CRD4.

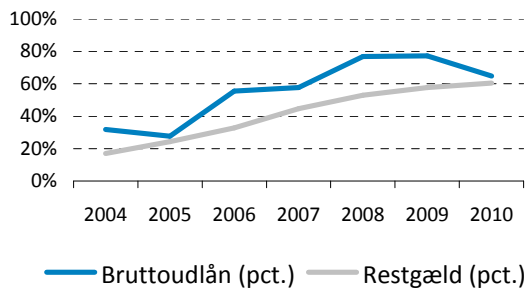
Afdragsfrie og stående lån

Landmændene har ligesom de øvrige låntagere taget de afdragsfrie lån til sig. Lånetyper blev oprindeligt indført som et supplement i tider med korterevarende økonomisk smalhals. Nu er afdragsfrihed blevet nærmest normalt.

Figur 7 viser, hvordan andelen af lån med afdragsfrihed er steget siden indførelsen i 2003. 60 pct. af landbrugets restgæld hos realkreditinstitutterne er nu optaget med indbygget afdragsfrihed, hvilket ifølge Realkreditrådet er en smule mere, end hvad der ses for ejer- og fritidsboliger. Det ses dog også, at låntypens andel af bruttoudlånet for første gang siden 2005 er faldet. 65 pct. af bruttoudlånet var i 2010 uden afdrag mod 77 pct. i 2009. Lånene optages primært som rentetilpasningslån i både kroner og euro, mens en mindre del på 1,2 mia. kr. er optaget som stående lån med fast rente, hvor hele restgælden forfalder, når lånet udløber. Rentetilpasningslånene har i modsætning til de stående lån en maksimal afdragsfri periode på 10 år.

Afdragsfrie lån i politisk modvind

Indførelsen af muligheden for afdragsfrihed har øget låntagernes fleksibilitet ved at gøre det væsentligt billigere at tilpasse tilbagebetalingsprofilen på realkreditlån, idet man kan undgå de dyre låneomlægninger, der tidligere var nødvendige. Ligesom rentetilpasningslånene har de afdragsfrie lån dog alligevel været genstand for debat det seneste år. Nationalbanken har således i starten af 2011 foreslået helt at udfase brugen af afdragsfrie lån til private, da afdragsfriheden er med til at øge låntagernes rentefølsomhed. Realkreditrådet har støttet ideen om at sætte en begrænsning på brugen af afdragsfrie lån, og for nyligt har også EU-Kommissionen kritiseret de afdragsfrie lån for sammen med skattestoppet at have forårsaget boligboblen. I den seneste Vismandsrapport påpeges det dog, at det i højere grad er variabel rente end afdragsfrihed, der medfører større rentefølsomhed.



Figur 7: Afdragsfrie låns andel af landbrugets bruttoudlån og restgæld

Kilde: Realkreditinstitutterne

Mulige konsekvenser af afdragsfrihedens udløb

Efter den afdragsfrie periodes udløb er det principielt muligt at konvertere til et nyt afdragsfrit lån, men er værdien af det belånte faldet, kan låntagerne ikke opnå et lån af samme størrelse. Udløb af den afdragsfrie periode kan blive en udfordring for landmænd med en høj belåningsgrad med afdragsfrie rentetilpasningslån. De vil stå i store problemer efter de 10 år, med mindre jordprisen er steget markant og/eller hvis renten ikke er faldet. I de år, hvor jordprisen toppede, er mellem 50 og 60 pct. af nyudlånet optaget med afdragsfrihed, men det vurderes, at omfanget ikke vil udgøre et særskilt problem for erhvervet som helhed.

Det er blevet vurderet, at en afskaffelse af afdragsfrie lån vil sænke ejerboligpriserne med 10-15 pct.

YJ-lånene og deres fremtid

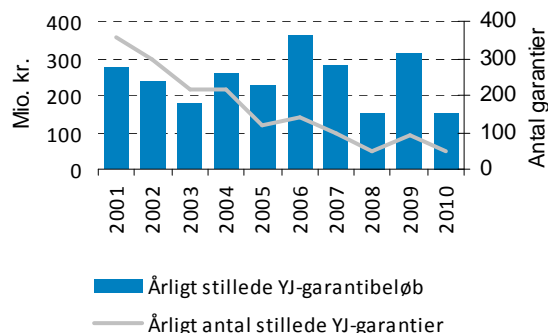
Siden 1960'erne har der været en særlig støtteordning for unge landmænds etablering, bedre kendt som YJ-ordningen. Store ændringer kan nu være på vej. Fødevarerminister Henrik Høegh foreslog således i december 2010 at lukke ordningen på grund af faldende interesse. Det blev effektueret i maj 2011.

Figur 8 viser det årligt stillede garantibeløb, der efter en opblomstring i 2009 faldt kraftigt tilbage i 2010. Figuren viser ligeledes, at antallet af stillede YJ-garantier har udvist en faldende tendens siden 2002. I 2010 fik 51 unge landmænd bevilliget YJ-garantier for sammenlagt 153 mio. kr. Dertil kommer tillægslån og supplerende lån for 4,7 mio. kr. Halvdelen af de ansøgte garantier vedrørte familiehandlere.

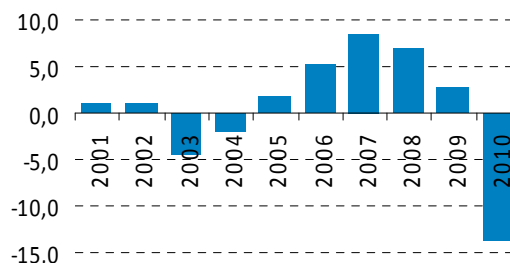
Nedlæggelsen begrundes endvidere med de tab, der de seneste år har været på ordningen. Præmieindtægterne har i mange år oversteget tabene, men de seneste år, har der, som det ses i Figur 9, været større tab. Ifølge Økonomistyrelsen beløb tabene i 2010 sig til 22,9 mio. kr. mens de indbetalte garantipræmier udgjorde 9,1 mio. kr.

YJ-ordningen er selvfinansierende. Det opnås ved, at ansøgere betaler en præmie, som står i forhold til de gennemsnitlige tab i de foregående 5 år med tillæg af administrationsomkostninger samt af omkostningerne ved forrentning af garantikapital. Præmien ligger fast for den enkelte låntager i hele lånets løbetid. Præmien er i 2011 øget fra 0,7 til 3,55 pct. af restgælden årligt. I 2011 er budgetteret med indløsninger af garantier på 44 mio. kr., som yderligere vil øge præmien i 2012. I den tidligere gældende lov kunne præmien ikke ændres for eksisterende deltage-re. Stigende tab skulle alene dækkes af nye ansøgere.

Fra 2008 til 2010 har finanskrisen begrænset de unges finansieringsmuligheder. Som en hovedregel kræver banken YJ-garanti for at finansiere handlen. Både landbruget og den finansielle sektor har derfor fremført, at nedlæggelsen af ordningen vil bremse det generationsskifte, der



Figur 8: Årligt stillede garantibeløb og antal garantier
Kilde: Økonomi- og Erhvervsstyrelsen



Figur 9: Differencen mellem garantipræmie og indfrielede garantier på YJ-ordningen (mio. kr.)
Kilde: Egne beregninger ud fra data fra Økonomi- og Erhvervsstyrelsen

ellers så småt var begyndt at spire igen. Faldende ejendomspriser har givet de unge landmænd en god mulighed for at etablere sig, men uden adgang til den nødvendige kapital, forpasses denne mulighed.

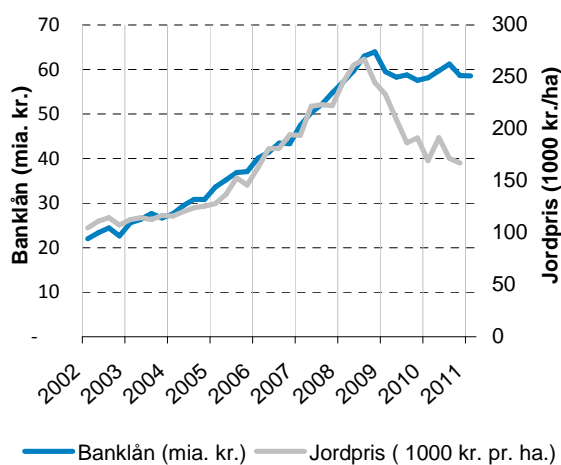
Landbrug & Fødevarers forslag

Landbrug & Fødevarer mener, at det vil være forkert at afskaffe en ellers velfungerende ordning med udgangspunkt i en ekstraordinær situation og har derfor foreslået en ny etableringsordning, der moderniserer og forenkler den hidtidige. Blandt andet foreslås selskaber omfattet og kautionensordningen udvidet til at omfatte banklån. Modellen for fastlæggelse af garantipræmien foreslås ligeledes tilpasset, så nye etableringer ikke skal finansiere tab på tidligere stillede garantier. Fra ministeriets side forudsættes det, at ordningen skal være selvfinansierende.

Bankernes udlån til landbruget

Bankernes udlån til landbruget er de sidste 10 år steget kraftigt, men efter 2008 er udlånet stagneret på omkring 60 mia. kr. Figur 10 viser, at udviklingen i bankernes udlån til landbrug i høj grad korrelerer med jordprisen, hvor stignende friværdier er blevet belånt. Således steg bankernes udlån, indtil jordprisen toppede i 2008. Da priserne faldt, faldt bankernes velvilje til at øge udlånet også.

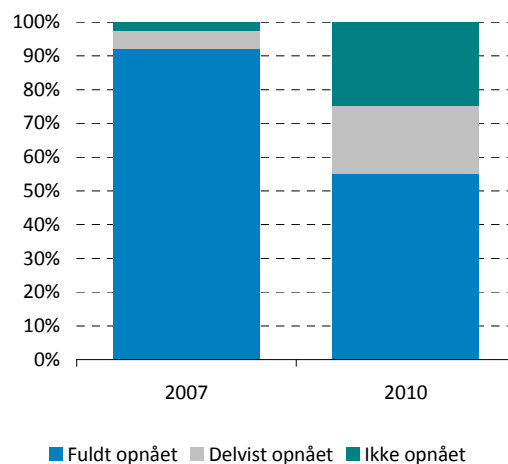
Landbrugets økonomiske situation og flere mindre bankers usikre fremtid fik i 2010 flere af bankerne til at lukke kassen i for lån til landbruget. Mange banker finansierer den løbende drift, men vil ikke låne ud til nyinvesteringer, og mange, også store banker, afviser at optage nye landbrugskunder. Enkelte banker har påbegyndt en proces, hvor de helt vil afvikle eksisterende lån til landbruget. Det drejer sig blandt andet om Alm. Brand Bank og afviklingsbankerne oprettet af Finansiell Stabilitet.



Figur 10: Bankernes udlån til landbruget (mia. kr.)

Kilde: Danmarks Statistik. Indeholder også lån til skovbrug, gartneri og fiskeri

Danmarks Statistik udgav i december 2010 en større undersøgelse af små og mellemstore virksomheders (SMV'ers) adgang til finansiering. Den viser, at nedgangen i banklån delvist kan forklares med, at færre SMV'er søgte om lån i bankerne. Et andet resultat er dog også, at bankerne er blevet væsentlig mere tilbageholdende i forhold til at tildele lån. Figur 16 viser således, at SMV'er i 2007 havde lettere adgang til finansiering i bankerne, end tilfældet var i 2010. Faktisk er andelen af de låneansøgninger, der blev fuldt imødekommet, faldet med over 40 pct. i perioden – fra 92 pct. i 2007 til blot 55 pct. i 2010. Som et resultat heraf er grupperne, der enten kun opnåede delvis finansiering eller fik afslag, vokset markant.



Figur 11: Små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering - Udfald af søgt lånefinansiering i bankerne

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Danmarks Statistik

Renteudvikling

2010 er karakteriseret ved en relativt stabil renteudvikling sammenlignet med 2009, hvor renterne faldt i stor stil. Nationalbanken startede året med at sænke diskontoen til 0,75 pct. Dette niveau blev holdt indtil april 2011, hvor diskontoen blev hævet til 1,0 pct. I juli blev den yderligere hævet med et kvart procentpoint til 1,25 pct. Figur 12 viser, hvordan de øvrige væsentlige danske renter har udvist en tilsvarende stabilitet. Den effektive rente på et rentetilpasningslån med kort rentetilpasningsperiode har i løbet af året svinget mellem 2 og 3 pct., dog med en svagt stigende tendens i begyndelsen af indeværende år. Tabel 4 viser, at nye korte rentetilpasningslån blev optaget til en rente på 2,3 pct. i 2010 mod 2,6 pct. i 2009. Landbruget nyder altså fortsat godt af en historisk lav rente.

Renten på de korte rentetilpasningslån fastsættes primært ved rentetilpasningsauktionerne i december, hvor halvdelen af årets omsætning i 2010 fandt sted. Efterhånden som auktionerne spredes ud over året, vil december-renten få mindre indflydelse. Renten på de fastforrentede lån har også været relativt konstant, når der ses bort fra et dyk i løbet af sommeren 2010, hvor det en kort overgang var attraktivt at tage lån i 4-procentsobligationer. Ligesom hos rentetilpasningslånene ses der for de fastforrentede lån en stigning i renten i de første måneder af 2011. Rentespændet mellem den lange og den korte rente har dermed været nogenlunde kon-

Tabel 4 Effektiv rente på nyoptagne lån, pct. p.a.

	2007	2008	2009	2010
Realkreditinstitutter:				
Fastforrentede obligationslån	6,2	7,1	6,1	5,0
Rentetilpasningslån i Dkr.	5,0	5,6	2,6	2,3
Kassekredit: 1)				
Personligt ejede virksomheder	7,5	8,2	7,0	5,8
Virksomheder i selskabsform	5,9	6,6	5,6	4,6

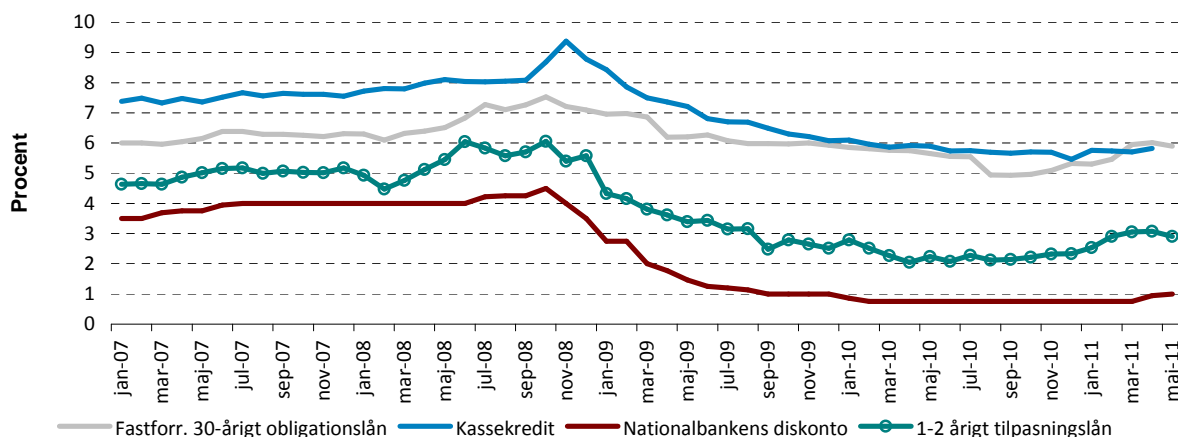
1) Gennemsnitlige effektive udlånsrente på en nyoprettet eller genforhandlet kassekredit. Inkl. løbende provision, ekskl. stiftelsesprovision.

Kilde: Danmarks Statistik og egen bearbejdning af oplysninger fra realkreditinstitutterne.

stant. Dette har betydning, da man for at kunne optage et lån med kort rente ofte skal kunne servicere et lån med lang rente. Som det ses af Tabel 4, optog landmændene i 2010 fastforrentede lån med en gennemsnitlig rente på 5,0 pct. mod 6,1 pct. i 2009.

Sidst men ikke mindst har udviklingen i kassekreditrenten også været meget stabil. Den gennemsnitlige kassekreditrente for personligt ejede virksomheder toppede i oktober 2008 med 9,37 pct. og er siden fladet kraftigt ud. Den har i 2010 og starten af 2011 fundet et fast niveau mellem 5 og 6 pct.

I sommeren 2011 har flere banker hævet udlånsrenterne for at dække stigende fundingomkostninger og tab på konkursramte banker.



Figur 12: Udviklingen i danske renter, pct. p.a.

Kilde: Danmarks Statistik og egen behandling af data fra Danmarks Nationalbank

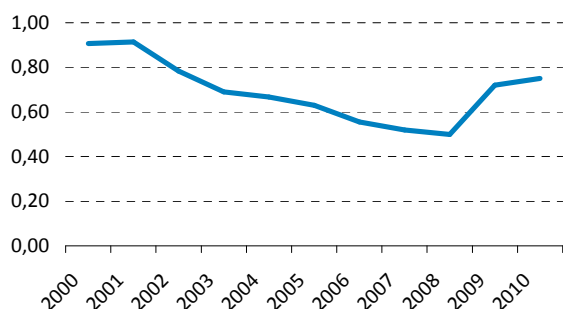
Rentemarginaler

Landmændene måtte i 2010 betale stigende bidrag på deres lån. Denne tendens fortsatte i 2011. Opgørelsen over landbrugets omkostninger til de finansielle institutter viser, jf. Figur 13, for femte år i træk en stigning i både direkte og indirekte bankomkostninger, selvom udlånet som tidligere vist ikke er steget, og renteniveauet stadig er lavt.

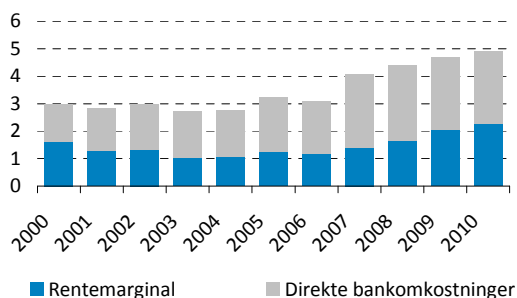
Direkte omkostninger: De omkostninger der udover renteomkostninger er forbundet med lån hos de finansielle institutioner. Eksempelvis adm. bidrag, stiftelsesprovision, gebyrer o.l.
Indirekte omkostninger: Forskellen mellem den gennemsnitlige udlåns- og indlånsrente = rentemarginal

Landmændene lagde således direkte 2,65 mia. kr. i de finansielle institutter i form af diverse gebyrer og bidrag, mens de indirekte omkostninger var vokset til 2,28 mia. kr. i 2010. Pengeinstitutternes rentemarginal på udlån til erhverv har generelt oplevet et niveauskifte siden efteråret 2008 på godt ét procentpoint til nu omkring 3,6 pct., jf. Figur 14. De stigende udgifter forklares af pengeinstitutterne med stigende tab og højere udgifter til funding m.v.

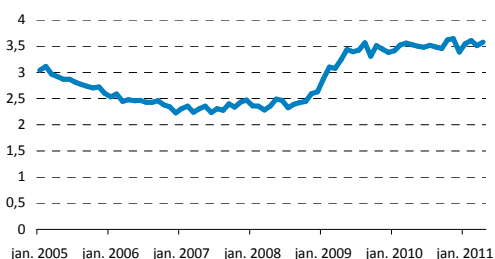
Stigende udgifter til funding er sammen med svære økonomiske tider og faldende ejendomsverdier også forklaringen på, hvorfor landbrugets rentemarginal hos realkreditinstitutterne jf. Figur 15 er steget for andet år i træk. Der betales i 2010 et gennemsnitligt tillæg på et nyt realkreditlån på 0,75 pct. Vi skal tilbage til 2002 for at finde et tilsvarende niveau.



Figur 15: Rentemarginal på nye realkreditlån til landbrug, pct. p.a.
Kilde: Realkreditinstitutterne

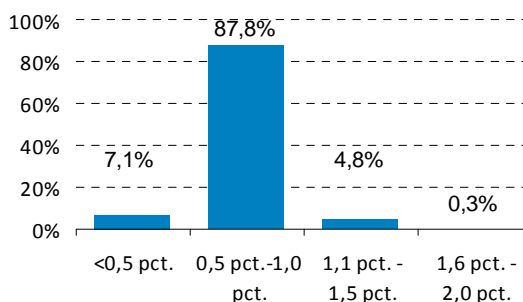


Figur 13: Landbrugets finansieringsomkostninger til banker og realkredit ekskl. renter til kreditor, mia. kr.
Kilde: Danmarks Statistik



Figur 14: Pengeinstitutternes rentemarginal på udlån til erhverv 2005-2011 (pct.)
Kilde: Danmarks Statistik

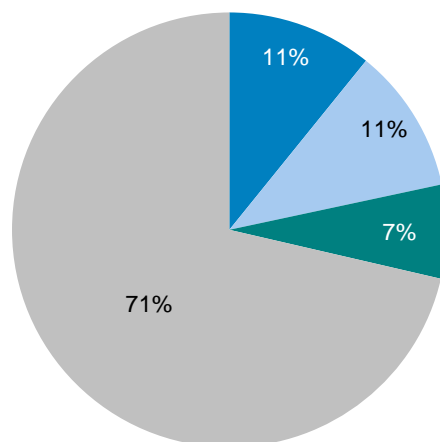
I løbet af året var der specielt fokus på en større spredning af bidragsatserne. Denne spredning kan nu dokumenteres. Som vist i Figur 16 betalte langt størstedelen af landmændene et administrationsbidrag på mellem 0,5 og 1 pct. Data viser dog også, at der i enkelte tilfælde betales bidrag på mellem 1,6 og 2 pct. 7 pct. af det lånte beløb var i 2010 placeret i lån med et bidrag på under 0,5 pct. De viste satser er for optagelse af nye lån, men i løbet af året var der flere eksempler på forøgelse af bidragsatsen på allerede eksisterende engagementer. Det er hovedsageligt landbrug med en høj gældsprocent, der må betale ekstra.



Figur 16: Nylånemassen fordelt efter bidragsats
Kilde: Realkreditinstitutterne

Investeringer

Figur 17 viser, at 71 pct. af heltidslandmændenes investeringer i 2009 var i aktiver direkte forbundet med landbrugsproduktionen. Denne kategori udgøres primært af køb af jord, bygninger, inventar og husdyr. 11 pct. af investeringerne var i finansielle aktiver, mens blot 7 pct. af investeringerne var i erhverv, der ikke har direkte forbindelse til landbrug så som vindmøller, biogasanlæg, boligejendomme o.l. Den gennemsnitlige heltidsbedrift investerede i alt for 1,15 mio. kr. i 2009.

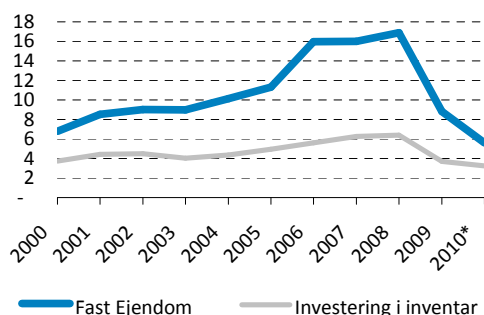


- Bil, bolig, pensionsopsparing og andre private aktiver
- Finansielle aktiver
- Andre erhverv i øvrigt
- Landbrugsaktiver

Figur 17: Fordelingen af heltidsbedrifternes investeringer, 2009

Kilde: Danmarks Statistik

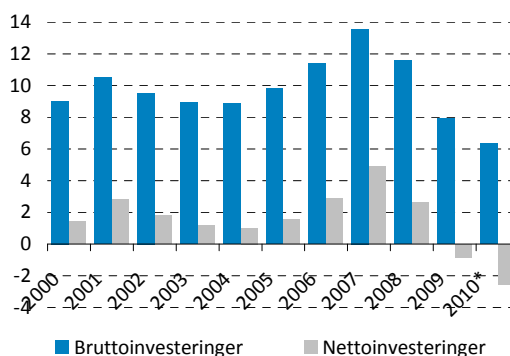
Figur 18 viser, hvordan heltidsbrugenes investeringer har udviklet sig siden 2000. Både investeringer i form af køb af jord og bygninger, samt investering i inventar går igen relativt kraftigt tilbage i 2010. Specielt er der et større fald i købet af fast ejendom, der toppede sammen med ejendomspriserne i 2008. Siden er både priser og markedsaktivitet faldet, hvilket kan aflæses tydeligt her. Ud fra de foreløbige regnskabstal vurderes det således, at heltidsbedrifterne købte fast ejendom for 5,6 mia. kr. i 2010. Det svarer til en tredjedel af niveauet i 2008. Af investeringer i fast ejendom udgør jord halvdelen, mens nye og allerede eksisterende driftsbygninger udgør den anden halvdel. Investeringer i inventar beløb sig i 2010 til 3,2 mia. kr., hvilket er en smule mindre end året før, men kun halvt så meget som i 2008.



Figur 18: Heltidsbrugenes investeringer 2000-2010, mia. kr.

Kilde: Danmarks Statistik og egne fremskrivninger på basis af foreløbige regnskabsresultater

Konsekvensen af de faldende investeringer er, at produktionsapparatet ikke opretholdes. Figur 19 viser, at landbrugets samlede investeringer i bygninger, inventar og grundforbedringer målt i faste priser er faldet for tredje år i træk. De foreløbige data viser dermed et investeringsniveau, der ikke er set lavere de seneste 10 år. De lave bruttoinvesteringer overgås af afskrivningerne, hvilket betyder negative nettoinvesteringer.



Figur 19: Landbrugets brutto og nettoinvesteringer i bygninger, inventar og grundforbedringer, mia. kr. (2005-priser)

Kilde: Danmarks Statistik og egne fremskrivninger på basis af foreløbige regnskabsresultater

Ifølge seneste panelundersøgelse fra Videncentret for Landbrug forventes investeringerne i 2011 at være på samme niveau som i 2010, mens stigende indtjening forventes at løfte investeringsniveauet i 2012.

Særligt dækkede obligationslån

For at øge konkurrencen og udvalget af produkter på markedet for finansiering af fast ejendom indførtes i 2007 loven om særligt dækkede obligationslån (SDO-lån). Obligationerne er dækkede i den forstand, at der for alle lån ligger sikkerhed i form af pant i fast ejendom. Loven har basis i kapitalkravsdirektivet og skulle for at udvide konkurrencen på kreditmarkedet give andre end realkreditinstitutterne mulighed for at finansiere køb af fast ejendom via obligationer. Således kan SDO'erne udstedes af både pengeinstitutter og realkreditinstitutter.

SDO vs. traditionelle obligationslån

SDO-lån minder på mange måder om realkreditinstitutternes traditionelle realkreditobligationslån. For låntagerne er den primære forskel på de to obligationstyper, at der ved SDO'erne ikke nødvendigvis er en sammenhæng mellem lån og de bagvedliggende obligationer, hvilket giver mulighed for mere fleksibel, men også mere uigennemskuelig långivning. Blandt de nye betingelser er endvidere, at lånet skal opfylde en lånegrænse på maksimalt 70 pct. gennem hele lånets løbetid. For erhvervsjendomme gælder det, at værdien af pantet skal vurderes hvert år og ved væsentligt ændrede markedsforhold endda endnu hyppigere. Hvis værdien af det belånte aktiv falder, så lånegrænsen overskrides, skal långiver stille supplerende sikkerhed. Det kan eksempelvis ske ved, at instituttet køber

særligt godkendte værdipapirer, eksempelvis statsobligationer, som sammen med pantet fremover skal danne sikkerhed for obligationerne. Denne betingelse gør SDO'erne meget sikre, hvilket gør dem lettere at sælge. De har derfor teoretisk set en lidt lavere rente end traditionelle realkreditobligationer.

Tabel 5 viser en sammenligning af de to obligationstyper. For de finansielle institutter har den nye lovgivning betydning i forbindelse med solvensopgørelser, hvor SDO'erne vægter med lavere risiko, end de obligationer, der ikke er "særligt dækkede". Konsekvensen er, at SDO'er er den billigste obligationstype for finansielle institutioner, der skal opfylde særlige lovbestemte solvenskrav.

De nye regler er dyre for realkreditinstitutterne i situationer med generelt faldende ejendomspriser. De er i forvejen forpligtet til på ethvert tidspunkt at have en solvens på minimum 8 pct. som finansielt beredskab. I det forslag fra EU-Kommissionen, der beskrives i afsnittet om rentetilpasningslån, lægges der op til, at dette solvenskrav skal hæves. Samtidig medfører de kraftigt faldende ejendomspriser, der ses i øjeblikket, stadig stigende udgifter til sikkerhedsstillelse for långiverne. Således har realkreditinstitutterne samlet set måttet øge sikkerhedskapitalen med 100 mia. kr. i 2010.

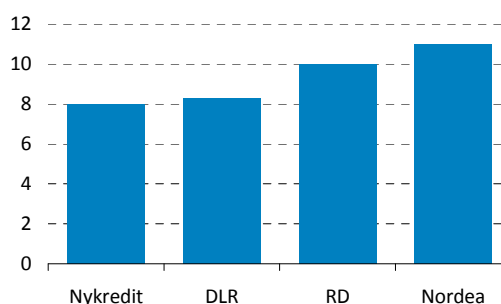
Tabel 5: Regler for Realkreditobligationer og SDO for lån til landbrug

	Realkreditobligationer	SDO
Udstedes af	Realkreditinstitutter	Realkredit- og pengeinstitutter
Maks. Løbetid	30 år	30 år
Afdragsfrihed	10 år	10 år, men principielt ubegrænset
Lånegrænse (Loan to value)	70	60/70 ¹⁾
Overholdelse af lånegrænse	Ved lånets optagelse	I hele lånets løbetid
Belåningsgrundlag	Markedsværdi	Markedsværdi ekskl. rullende materiel

1) Lånegrænsen kan forhøjes til 70 pct., hvis der fra kreditinstituttets side stilles supplerende sikkerhed for den del af lånet, der overstiger 60 pct. af ejendommens værdi.

Realkreditinstitutterne kan frit vælge mellem det gamle og det nye system eller kombinationer deraf. De fleste har valgt en 100 pct. funding med SDO'er. Så snart et lån konverteres eller refinansieres, skiftes de traditionelle realkreditobligationer ud med SDO'er. Der er dog undtagelser. Fra april 2009 har Nykredit med en såkaldt to-lagsbelåning valgt at finansiere de første 45 pct. af udlån til landbrug og øvrigt erhverv med SDO, mens de ud over en lånegrænse på 45 pct. anvender traditionelle realkreditobligationer. To-lagsbelåningen medfører ifølge Nykredit en lidt højere effektiv rente på den samlede udstedelse af obligationer. Det er typisk 0,15-0,25 procentpoint for et F1-lån og 0,50-0,75 procentpoint for et 30-årigt fastforrentet lån. Fordelen er til gengæld, at man reducerer usikkerheden og omkostningerne ved at stille ekstra sikkerhed, hvis ejendomspriserne falder. Nykredit er sammen med BRF og LR Kredit de eneste realkreditinstitutter, der stadig udsteder de traditionelle realkreditobligationer. Nykredit indfører også tolagsbelåning på privatområdet fra 2012, ligesom der har været meldinger om, at flere af de øvrige realkreditinstitutter overvejer alternative obligationsstrukturer.

Figur 20 viser, hvor stor en del af det samlede udlån til landbrug, der ved udgangen af 2010 var placeret i lån med en loan-to-value værdi over 60 i de forskellige institutter. Som det ses ligger fra 8 til 11 pct. af institutternes samlede udlån i lån, hvor der skal stilles ekstra sikkerhed fra långivers side. Opregnet svarer det til lån for 32 mia. kr. eller 9 pct. af den samlede realkreditgæld¹.



Figur 20: Andel af det samlede landbrugsudlån i lån med LTV over 60 pct.

Kilde: Realkreditinstitutternes årsregnskaber for 2010

¹ Bemærk at realkreditinstitutterne i deres årsrapporter i forhold til dette notats øvrige statistik anvender en lidt anden definition på et landbrug, hvor udlån til skovbrug, gartnerier og frugtplantager også medregnes.

Finansielle kontrakter

De foreløbige driftsresultater for 2010 viser, at værdien af landmændenes finansielle kontrakter har bevæget sig i den forkerte retning, jf. Tabel 6.

Mange landmænd har i løbet af de seneste år brændt fingrene på indgåelse af finansielle kontrakter, herunder specielt rente- og valutaswaps. Landmændenes finansielle kontrakter er typisk blevet indgået med bankerne. Omfanget af dem og specielt hvor store tab, der er realiseret, har hidtil været forbundet med en vis usikkerhed. Det foreløbige regnskabsmateriale fra 2010 kaster imidlertid lidt mere lys over situationen.

Ved udgangen af 2010 havde landbrugets finansielle kontrakter en negativ markedsværdi på 3,6 mia. kr. for sektoren som helhed og 3,3

mia. kr. for heltidsbedrifterne. Dette viser tydeligt, at det primært at de største bedrifter, der har gjort brug af de finansielle kontrakter. På bedriftsniveau betyder det, at den gennemsnitlige heltidsbedrift ultimo 2010 havde et potentielt tab på 258.000 kr. på finansielle kontrakter. I forhold til primo året er dette potentielle tab steget med omkring 25.000 kr. pr. heltidsbedrift.

Størstedelen af disse tab udgøres af markedsværditab på swappaftaler og opskrivninger af hovedstolen på valutalån, valutaswaps eller terminsforretninger - især i schweizerfranc (CHF).

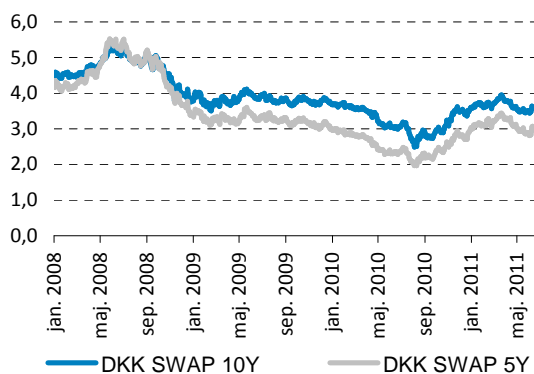
Den negative udvikling i markedsværdi skal ses sammen med, at flere landbrug enten har valgt eller af banken er blevet tvunget til at realisere et tab i løbet af året. Heltidsbedrifterne har i gennemsnit realiseret tab på finansielle aktiver for 144.000 kr. pr. bedrift. Størstedelen af dette tab stammer ifølge Videncentret for Landbrug fra finansielle kontrakter.

Tabel 6: Landbrugets finansielle kontrakter 2010

		Pr. bedrift (1000 kr.)	Samlet (mio. kr.)
Alle bedrifter	Kontraktens markedsværdi, ult. 2010	-112	-3.563
	Værdiændring 2010	-9	-300
	Realiseret tab, finansielle aktiver*	-65	-2.064
Heltid	Kontraktens markedsværdi, ult. 2010	-258	-3.340
	Værdiændring 2010	-25	-323
	Realiseret tab, finansielle aktiver*	-144	-1.868

Kilde: Foreløbige regnskabsresultater, VFL

*Dækker også over realiserede tab på andre finansielle aktiver som aktier, obligationer, m.v.



Figur 21: Den 5-årige og 10-årige swapprente, DKK

Kilde. Agromarkets

Renteswap

En renteswap er en aftale mellem to parter om bytte af rentebetalinger i en given periode. Der er som oftest tale om et fast renteben og et variabelt renteben i samme valuta. Mange landmænd med variabelt forrentede lån tegnede i 2007 og 2008 en fastrente-swap for at forsikre sig mod yderligere stigninger i den variable rente. Indgåelse af finansielle kontrakter har i mange tilfælde karakter af spekulation, men i de tilfælde, hvor landmanden bytter en variabel rente til en fast rente, er det et middel til risikoafdækning.

Den økonomiske udvikling gik imidlertid disse landmænd imod, og det generelle renteniveau faldt i stedet markant med negative kursværdier og krav til øget sikkerhedsstillelse som resultat.

Som det ses af Figur 21, har både den 5 og 10-årige swapprente svinget inden for et procentpoint i løbet af 2010. Ved årets udgang lå begge renter en smule under niveauet fra årets start,

hvilket er en del af forklaringen på det værditab, der ses.

Det er vigtigt at bemærke, at den negative kursværdi af en renteswap kun realiseres, hvis swappen indfris før tid.

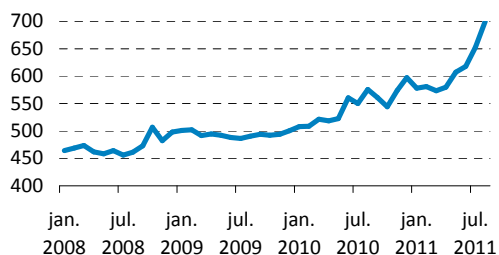
Valutaswap

Renteswappen kan kombineres med et bytte af valutaer. En valutaswap er karakteriseret ved, at valutaen på et lån ændres for eksempel fra DKK til CHF, japanske yen eller amerikanske dollars.

Størstedelen af landmændenes valutaswaps er indgået i CHF, da renten her typisk har været lavere. Fordelen ved en valutaswap er, at det giver mulighed for låneomlægning, uden at der skal betales for oprettelse af et nyt lån. Til gengæld er landmænd med valutaswap eksponeret over for en valutakursrisiko, hvor kursstigninger medfører tab på swappen. CHF er jf. Figur 22 med augusts voldsomme kursstigninger steget omkring 50 pct. i værdi i forhold til kronen siden 2008, hvor mange valutaswaps blev tegnet. Den har aldrig tidligere været så dyr. Det forøger den negative markedsværdi af landmændenes finansielle kontrakter.

Som med renteswaps realiseres et evt. kurstab i tilfælde af, at swappen lukkes ned før tid. I de tilfælde, hvor swappen får lov at løbe gennem hele den aftalte periode, skal der imidlertid også afregnes, hvis valutakursforskydninger har påvirket værdien af lånets hovedstol. Landmænd med swap-aftale i CHF kan derfor se frem til store regninger på den konto. Det er dog tidligere blevet vurderet, at op mod 80 pct. at aftalerne allerede er lukket ned.

Landbrugets låntagning i CHF har generelt været en dårlig forretning. Nationalbanken har således vurderet landbrugets nettotab på lån i CHF i perioden fra 2000-2010 til 6 mia. kr. Dette beløb omfatter både valutaswaps og banklån optaget direkte i CHF. Der findes intet samlet datamateriale, der gør det muligt at analysere omfanget af de enkelte typer af finansielle kontrakter.



Figur 22: Schweiziske franc 2008-11 (DKK pr. 100 CHF)
Kilde: Danmarks Statistik

Tab/gevinst på markedsværdien af finansielle kontrakter har betydning for bedriftens kreditværdighed. Den negative markedsværdi forøger landmandens gældsprocent og begrænser dermed mulighederne for at udvikle bedriften.

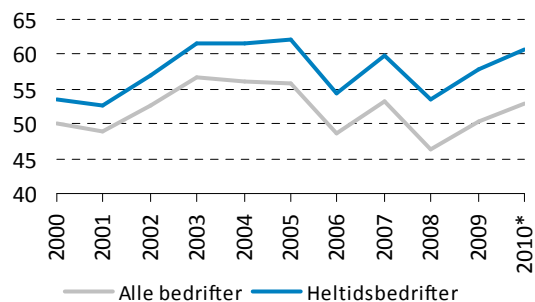
En grundigere gennemgang af de hyppigst benyttede finansielle produkter kan findes i notatet ” Finansielle produkter og deres anvendelse” fra Landbrug & Fødevarer.

Gældsprocent og rentebelastning

Landbrugets gældsprocent er steget for andet år i træk. Således svarer gælden i den gennemsnitlige landbrugsbedrift til 53 pct. af værdien af de samlede aktiver. For heltidsbedrifterne er gældsprocenten nu oppe på 61, jf. Figur 23. Stigningen er dog ikke større, end at vi blot skal tre år tilbage for at finde et tilsvarende niveau. Stigningen i gældsprocenten skyldes, at værdien af landbrugets aktiver er faldet. Dette fald kommer primært fra et fald i ejendomsværdierne og et større fald i værdien af landbrugets finansielle aktiver. Da gælden samtidig som vist er gået op, må gældsprocenten nødvendigvis også stige.

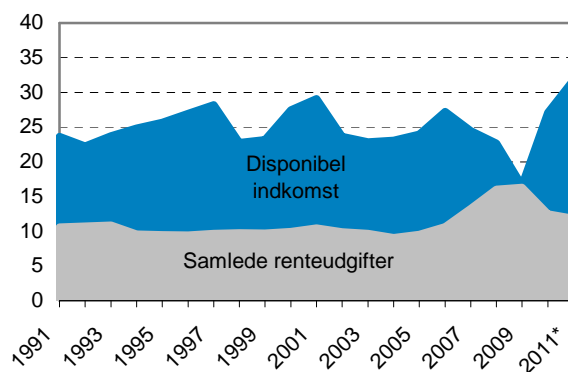
Gældsprocenten varierer kraftigt mellem de forskellige driftsgrene. Den er især høj på de store kvæg- og svinebedrifter, mens pels- og plantebedrifterne typisk ligger noget lavere.

Som vist investerer landmændene primært i landbrugsaktiver, men også i andre aktiver. Derfor omfatter den ovenfor opgjorte gæld landmandsfamiliernes samlede gæld dvs. både privat og erhvervmæssig gæld. Det giver således ikke det korrekte billede, hvis landbrugets evne til at servicere gælden alene vurderes ud fra den indtjening, der genereres af landbruget. Figur 24 sammenholder landmandsfamiliernes samlede renteudgifter og deres indkomst før renter. Det blå område, der er differencen mellem disse størrelser, viser familiernes rådighedsbeløb til forbrug og personlige skatter. Det ses, at landmandsfamiliernes samlede indkomst normalt til fulde er i stand til at servicere renter på den optagne gæld samt levere en passende indkomst til privatforbrug og personlige skatter. Den disponible indkomst varierer med udsvingene i erhvervets indtjening. I kriseårene 2008 og 2009 var indtjeningen særlig lav. Her faldt indtjeningen, samtidig med at renteudgifterne i denne periode steg væsentligt. 2010 bød igen på bedre indtjening, og da renteniveauet samtidig er faldet markant, blev der skabt ekstra rum i landmandsfamiliernes økonomi. I 2011 forventes tendensen med bedre indtjening at fortsætte, og sammen med kun svagt stigende renteudgifter og mindre tab på finansielle kontrakter, vil det øge den disponible indkomst yderligere.



Figur 23: Landbrugets gældsprocent for alle bedrifter og heltidsbedrifter ultimo året

Kilde: Egne beregninger på grundlag af materiale fra Danmarks Statistik og regnskabsdatabasen



Figur 24: Landmandsfamiliernes indkomst før renter og samlede renteudgifter, mia. kr.

Kilde: Danmarks Statistik, Regnskabsdatabasen og egne beregninger på basis af oplysninger fra realkreditinstitutterne

Note: Familiernes samlede indtjening er opgjort ud fra regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik som summen af generelle driftstilskud, pension, løn m.v. og driftsresultatet af landbrug før renter men fratrukket forpagtningsafgifter. Renteudgifterne er tillagt realiserede tab på finansielle kontrakter.

Gældsbelastede landbrug

Selvom langt størstedelen af bedrifterne fortsat har luft i budgettet til at servicere deres gæld, er et stigende antal bedrifter teknisk insolvente.

Der er i Tabel 7 vist en oversigt over andelen af heltidsbedrifter i tre forskellige gældsgrupper fordelt på de tre hoveddriftsgrene. Første gruppe indeholder bedrifter med gæld mellem 0 og 70 pct., anden gruppe indeholder bedrifter med gæld mellem 70 og 100 pct. mens den sidste gruppe indeholder de teknisk insolvente bedrifter med en gældsprocent over 100.

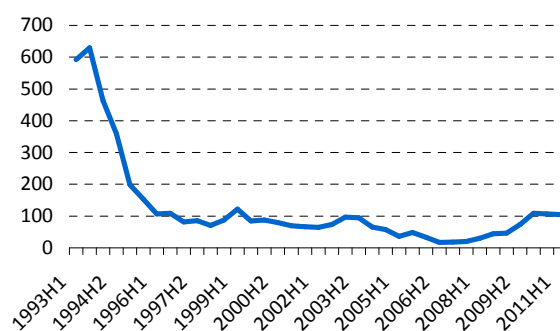
Den samlede andel af teknisk insolvente heltidsbedrifter i de tre driftsgrene er steget fra 4,1 pct. i 2009 til 5,8 pct. i 2010. Stigningen i antallet af bedrifter med høj gæld skyldes primært, at der er sket en fald i jordprisen fra 2009 til 2010 samt en fortsat presset økonomi i 2010 på mange landbrug.

I perioden 2003-2007 var antallet af landbrug på tvangsauktion på et historisk lavpunkt. Niveaueet i denne periode blev efterfulgt af en stigning i antallet af tvangsauktioner fra 1. halvår 2007 og frem til 1. halvår 2010. Antallet af tvangsauktioner har siden 1. halvår 2010 været stagnerende på et niveau der svarer til antallet af tvangsauktioner i slutningen af 1990'erne. Figur 25 viser, at niveauet for tvangsauktioner fortsat ligger lavt sammenholdt med landbrugskriserne i 1980'erne og starten af 1990'erne. Ved denne sammenligning skal det dog bemærkes, at antallet af landbrugsbedrifter i samme periode er faldet.

Tabel 7: Andel bedrifter fordelt efter gældsprocent og produktionsgren

Gældsprocent	2010		
	< 70	70-100	> 100
Plantebrug, pct.	86,0	12,9	1,1
Kvægbrug, pct.	55,4	37,4	7,3
Svinebrug, pct.	52,4	39,8	7,8

Kilde: Regnskabsdatabasen samt egne beregninger



Figur 25: Det månedlige antal tvangsauktioner over landbrugsejendomme

Kilde: Danmarks Statistik

Bilagstabeller

Bilagstabel 1. Landbrugets restgæld ultimo, mio. kr.

	2000	2006	2007	2008	2009	2010*
Realkreditinstitutter i alt	124.680	197.640	220.497	243.725	266.522	271.928
heraf rentetilpasningslån	18.380	130.990	155.680	187.720	221.860	236.440
heraf med renteloft		11.710	13.530	12.320	9.190	8.640
heraf med afdragsfrihed 1)	570	64.700	98.370	128.930	153.580	164.440
heraf ydet i euro	7.540	60.110	85.572	111.983	146.945	158.589
heraf baseret på CIBOR/EURIBOR			46.309	61.597	59.662	64.341
Statslån	190	40	59	14	-	-
Pengeinstitutter	25.880	45.630	55.377	65.622	62.643	63.589
Privat realkredit	1.310	2.310	1.817	1.981	1.919	1.908
Privat gæld i øvrigt	1.490	3.110	3.368	3.650	2.432	2.385
Varegæld	9.840	13.550	13.721	13.970	14.170	15.906
Moms, skat mv.	1.540	1.090	1.144	1.594	2.300	2.960
Gæld i alt, tinglyst værdi	164.930	263.370	295.983	330.826	349.986	358.676
Gæld i alt, kontantværdi	169.660	264.960	295.645	330.279	349.670	358.419
heraf på heltidsbedrifter	117.780	188.040	213.510	236.840	253.860	262.160

1) Lån med en afdragsfri periode på op til 10 år.

Tal for 2010 er, med undtagelse af tal for realkreditgælden, baseret på skøn på baggrund af tal fra Danmarks Statistik og Viden-
centret for Landbrugs regnskabsdatabase. Det har ikke været muligt at lave et tilfredsstillende skøn for statslån.

Kilde: Realkreditinstitutterne og Fødevareøkonomisk Institut. Omfatter bedrifter over 10 ha samt bedrifter herunder med en væsent-
lig landbrugsproduktion. Ekskl. udlån til gartnerier. Inkl. realkreditgæld på tilforpantede aktiver.

Bilagstabel 2. Realkreditinstitutternes brutto- og nettoudlån til landbrug, mio. kr.

Låntype:	2000	2007	2008	2009	2010
Fast rente med afdrag	16.370	4.620	2.420	960	2.950
Fast rente med afdragsfrihed 1)		3.330	9.340	560	1.150
Variabel rente med renteloft og med afdrag		510	10	0	10
Variabel rente med renteloft og med afdragsfrihed 1)		1.960	300	0	10
Variabel rente og med afdrag	4.030	1.350	3.290	2.470	2.480
Variabel rente og med afdragsfrihed 1)	110	4.120	6.900	6.710	5.120
Variabel rente og med afdrag ydet i euro	2.980	3.980	3.700	6.810	3.950
Variabel rente og med afdragsfrihed 1) ydet i euro	230	14.180	14.300	26.720	8.490
CIBOR/EURIBOR lån med afdrag		18.130	2.790	500	1.210
CIBOR/EURIBOR lån med afdragsfrihed		15.350	9.770	2.400	4.780
Bruttoudlån ialt	23.720	67.530	52.820	47.130	30.150
Overførsler og indfrielse 2)	14.180	37.780	24.341	23.639	21.144
Afdrag	4.130	4.210	3.976	3.596	4.452
Nettoudlån	5.410	25.540	24.503	19.895	4.554

1) Lån med en afdragsfri periode på op til 10 år.

2) Omfatter tidligere ydede lån, der indfries i forbindelse med optagelse af nyt lån i samme institut, samt lån, der indfries, uden at der optages nyt lån i samme institut.

Kilde: Realkreditinstitutterne og Realkreditrådet.

Bilagstabel 3. Realkreditinstitutternes bruttoudlån til landbruget fordelt efter låntype og løbetid, pct.

Låntype:	Løbetid			I alt 2010
	10 år og derunder	11-20 år	21-30 år	
Fast rente og med afdrag	0,08	1,41	8,23	9,72
Fast rente og med afdragsfrihed	0,07	0,01	3,73	3,81
Variabel rente med renteloft og med afdrag	0,00	0,00	0,02	0,02
Variabel rente med renteloft og med afdragsfrihed	0,00	0,00	0,02	0,02
Variabel rente og med afdrag	0,12	0,96	7,17	8,24
Variabel rente og med afdrag, euro	0,11	2,84	10,18	13,12
Variabel rente og med afdragsfrihed	0,02	0,35	16,63	17,00
Variabel rente og med afdragsfrihed, euro	0,01	0,87	27,30	28,18
CIBOR/EURIBOR med afdrag	0,04	0,33	3,66	4,02
CIBOR/EURIBOR med afdragsfrihed i dkr	0,00	0,07	15,80	15,87
I alt 2010	0,44	6,83	92,73	100
I alt 2009	0,35	4,04	95,61	

Kilde: Beregnet på grundlag af oplysninger fra Realkreditinstitutterne.