

Gældsudvikling og finansieringsstruktur i dansk landbrug

SAMMENDRAG

Større økonomisk og finansiell robusthed i landbruget

Landbrugsvirksomhederne er økonomisk og finansielt blevet mere robuste de senere år. Det skyldes, at:

- **Landbrugets gæld er nedbragt** med ca. 30 mia. kr. fra toppen i 2014 og udgør i 2019 ca. 235 mia. kr. I samme periode er gældsprocenten bragt ned fra 69 pct. til 64,9 pct. – det laveste siden 2009.
- **Finansomkostningerne er faldet** med ca. 38 pct. siden 2011 gennem lavere gæld, rentefald og en mindre andel af banklån i den samlede låneportefølje.
- **Den finansielle risiko er reduceret** gennem omlægning af lån fra fast rente til lån med variabel rente. Lån med variabel rente udgjorde ca. 78 pct. i 2019 mod 84 pct. i 2015.

Baggrunden for den større økonomiske og finansielle robusthed er en generel forbedring af økonomien på grund af et fornuftigt bytteforhold, lavere renter, forbedret produktivitet og effektivitet samt strukturudviklingen og præferencer for konsolidering.

Tendensen mod konsolidering og mindre risiko er fortsat ind i 2020, og samlet set fremstår landbruget nu som et mere robust erhverv, selvom der fortsat er udfordringer og stor økonomisk spredning mellem såvel bedrifterne som mellem driftsgrenene.

Indholdsfortegnelse

	Side
Baggrund	2
Udvikling i landbrugets gæld	2
Finansieringsstruktur	3
<i>Generel finansieringsstruktur</i>	3
<i>Driftsgrene</i>	5
Årsager til gældsudvikling	7
<i>Økonomi</i>	7
Bytteforhold	7
Renter	8
Produktivitet og effektivitet	9
<i>Andre årsager</i>	10

For notatet:

Erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser
SEGES, Landbrug & Fødevarer
T +45 8740 5175 / M +45 2013 5175
E kak@seges.dk

Specialkonsulent Lone Balle Carlqvist
Landskonsulent Arne Oksen
Analyseassistent Mads Toldam Torp

Gældsudvikling og finansieringsstruktur i dansk landbrug

Baggrund

Landbrugets gæld steg relativt kraftigt op igennem 2000'erne. Årsagerne til gældsopbygningen var dels en kraftig stigning i aktivernes værdi, og dels et højt investeringsniveau. Under finanskrisen og i kølvandet heraf (2008-2011) faldt jordværdierne kraftigt mens gælden forblev høj, hvorved gældsprocenterne generelt steg, og efterfølgende har landbruget være karakteriseret ved en høj gældsbelastning, som har medført høje finansomkostninger og påvirket kreditværdigheden negativt.

Siden efterdønningerne efter finanskrisen lagde sig, har landbrugets gæld stabiliseret sig på et relativt højt niveau. På skift har år med fornuftige indtjeningsmuligheder og år med økonomiske stød i de forskellige driftsgrene afløst hinanden, men især efter tørkeåret 2018 har der være mulighed for at opnå et tilstrækkeligt økonomisk råderum til at muliggøre nedbringelse af gæld eller øgede investeringer. I overvejende grad har virksomhederne benyttet muligheden til at nedbringe gæld, hvorved det er lykkedes virksomhederne at opnå en større økonomisk og finansiell robusthed.

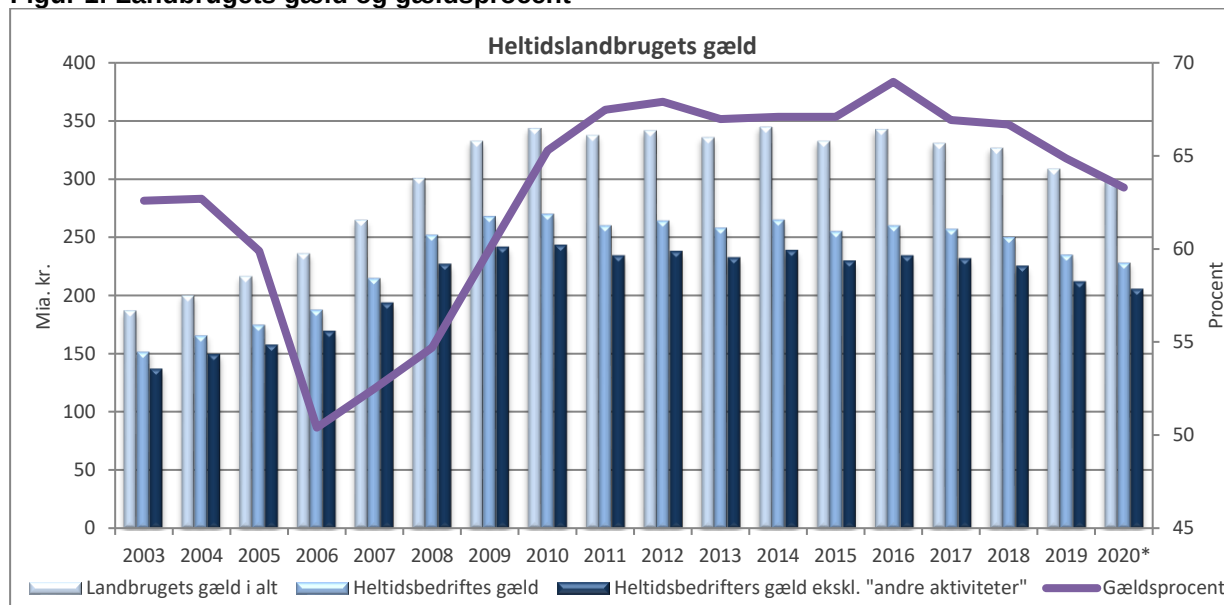
Udvikling i landbrugets gæld

Landbrugets gæld toppede i 2014 med 345 mia. kr. Siden er gælden nedbragt til 309 mia. kr. i 2019.

Gælden omfatter både heltids- og deltidsbedrifter. Heltidsbedrifternes gæld er mest relevant i forhold til landbrugets gældsbelastning, da ejere af deltidsbedrifter har deres primære løn uden for landbruget, og servicerer dermed gælden af anden indkomst.

Hvis vi således kun betragter heltidsbedrifternes gæld, toppede gælden på 265 mia. kr. i 2014 og er siden nedbragt til 235 mia. kr. i 2019¹. Gælden er således blevet nedbragt med 30 mia. kr. siden 2014.

Figur 1: Landbrugets gæld og gældsprocent



¹ Der kan argumenteres for, at gælden er lidt lavere, idet en del af gælden stammer fra lån optaget for at finansiere andre aktiviteter, såsom vindmøller og ejendomme, der ikke direkte indgår i landbrugsdriften. Her er det indtjeningen fra disse andre aktiviteter, der skal forrente gælden. Hvis denne del af gælden udelades, ligger gælden typisk 20-25 mia. kr. lavere i hele perioden.

I perioden, hvor gælden er blevet nedbragt, har aktiverne stort set opretholdt deres værdi. Dermed er ikke kun gælden i absolutte termer, men også gældsprocenten, der udtrykker gælden relativt til de samlede passiver, faldet.

Forventningerne til 2020 går i retning af en yderligere nedbringelse af såvel gælden som gældsprocenten, jf. afsnittet nedenfor vedrørende årsagerne til gældsreduktionen. Både bytteforhold, renteutvikling, gældssammensætning, nulpunkter, strukturudvikling og præferencer peger i retning af yderligere gældsnedbringelse i landbruget.

Finansieringsstruktur

Generel finansieringsstruktur

I 2019 havde en gennemsnitlig heltidsbedrift en gæld i alt på ca. 26,8 mio. kr. Den dominerende lånetype er variabelt forrentede realkreditlån i danske kroner, som udgør over halvdelen af den samlede realkreditgæld. Fastforrentede lån udgør næsten 10 pct. af realkreditgælden, hvilket stort set er samme andel som variabelt forrentede valutalån.

Af banklån udgør variabelt forrentede lån i DKK ligeledes næsten 10 pct., mens kassekreditten udgør 5,6 pct. De øvrige typer af banklån er beskedne.

Anden gæld udgøres af en længere række forskellige gældsposter, men domineres af leverandørgæld, som udgør 5,6 pct.

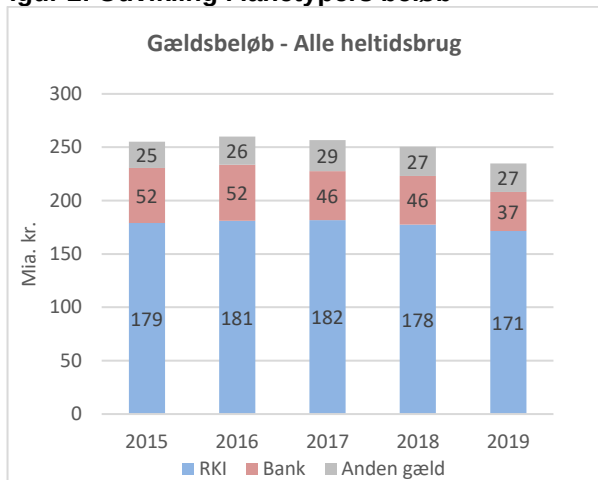
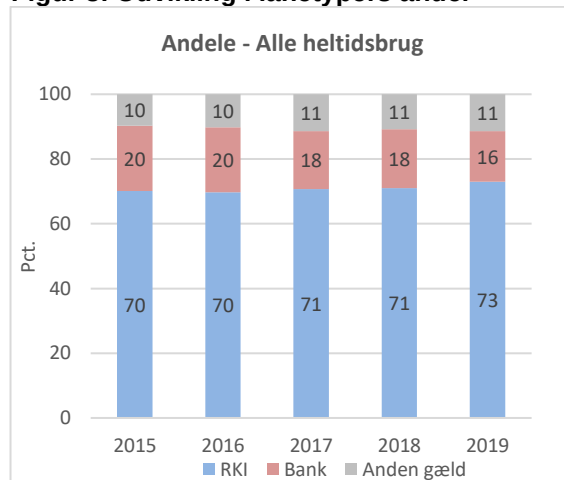
En gennemsnitlig heltidsbedrift har følgende fordeling på lånetyper, underopdelt i forhold til realkreditgæld, bankgæld og anden gæld:

Tabel 1: Heltidsbedrifters realkreditgæld, bankgæld og anden gæld, underopdelt

	Andel		Andel
Realkredit i alt	73%	Andel gæld i alt	11%
Fast DKK	9,7%	Pante- og gældsbrev	0,8%
Variabel DKK	52,4%	Anden langfristet gæld	1,2%
Fast Valuta	0,1%	Leasingforpligtelser	1,2%
Variabel valuta	9,2%	MI.regning I/S-interessenter	0,5%
Ansvarlige lån	0,3%	Moms	0,3%
		Leverandørgæld	5,6%
Bank i alt	16%	Andel gæld, fin.kontrakter mv.	0,9%
Variabel DKK	9,9%	Gæld udenfor landbrug	0,1%
Fast valuta	0,1%	Diverse	0,6%
Variabel valuta	1,5%		
Kassekredit	5,6%		

En mere overordnet fordeling af heltidsbedrifternes gæld ses af nedenstående grafik. I 2019 udgjorde realkreditgælden ca. 171 mia. kr., bankgæld ca. 37 mia. kr. og anden gæld ca. 27 mia. kr.

Det svarer til, at realkreditgæld udgør ca. 73 pct., bankgæld ca. 16 pct. og anden gæld ca. 11 pct.

Figur 2: Udvikling i lånetypers beløb**Figur 3: Udvikling i lånetypers andel**

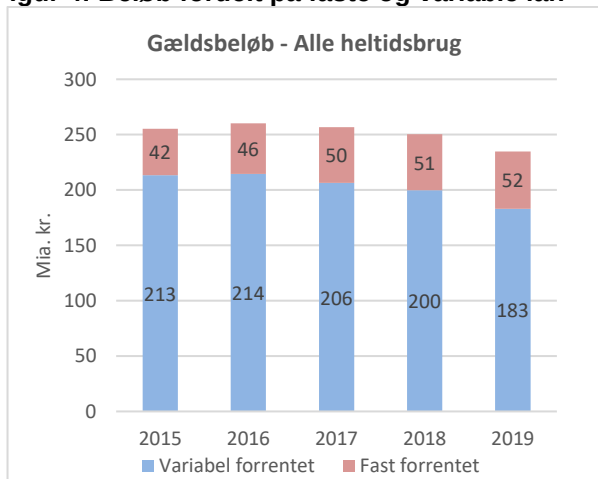
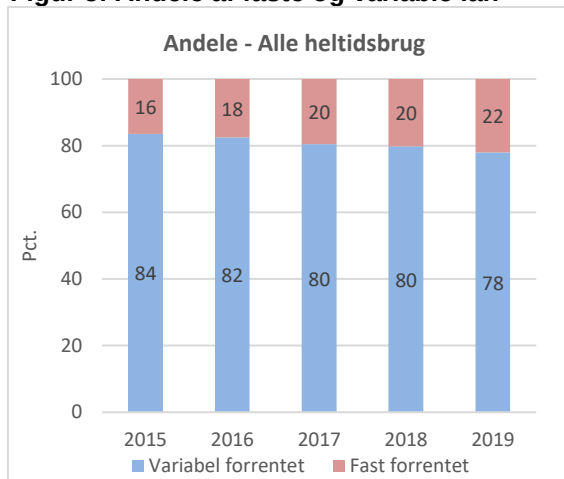
Siden 2015 er både realkredit- og bankgælden faldet. Således er bankgælden faldet med 15 mia. kr., fra 52 mia. kr. til 37 mia. kr. – et fald på næsten 30 pct. Realkreditgælden er faldet med 8 mia. kr., fra 179 mia. kr. til 171 mia. kr., mens anden gæld er nogenlunde uændret.

Det relativt største fald ses for bankgæld, hvilket har medført et fald i bankgældens andel af den samlede gæld fra 20 pct. til 16 pct. Modsat udgør realkreditgælden nu 73 pct. mod 70 pct. i 2015.

Samtidig med det generelle fald i gælden og forskydningen mod relativt mindre bankgæld, er der sket en forskydning mellem fast og variabelt forrentet gæld.

Siden 2015 er lån med variabel rente blevet nedbragt, mens lån med fast rente er øget. Således er lån med fast rente steget med 10 mia. kr. siden 2015, fra 42 mia. kr. til 52 mia. kr. Lån med variabel rente er blevet nedbragt med 30 mia. kr. siden 2015, fra 213 mia. kr. til 183 mia. kr.

Det slår kraftigt igennem i de respektive lånetypers andel af lånene. Andelen af fastforrentede lån er således øget fra 16 til 22 pct., mens andelen af variabelt forrentede lån er reduceret fra 84 pct. til 78 pct. i perioden 2015 til 2019.

Figur 4: Beløb fordelt på faste og variable lån**Figur 5: Andele af faste og variable lån**

Samlet set bidrager den generelle udvikling i finansieringsstrukturen til at styrke landbrugsvirksomhedernes økonomiske og finansielle robusthed. Det generelle fald i gældsætningen har således bidraget til at nedbringe heltidsbedriftenes finansomkostninger.

Samtidig har den relative forskydning mellem realkreditlån og banklån bidraget til at nedbringe finansomkostningerne, da banklån typiske er højere forrentet end realkreditlån.

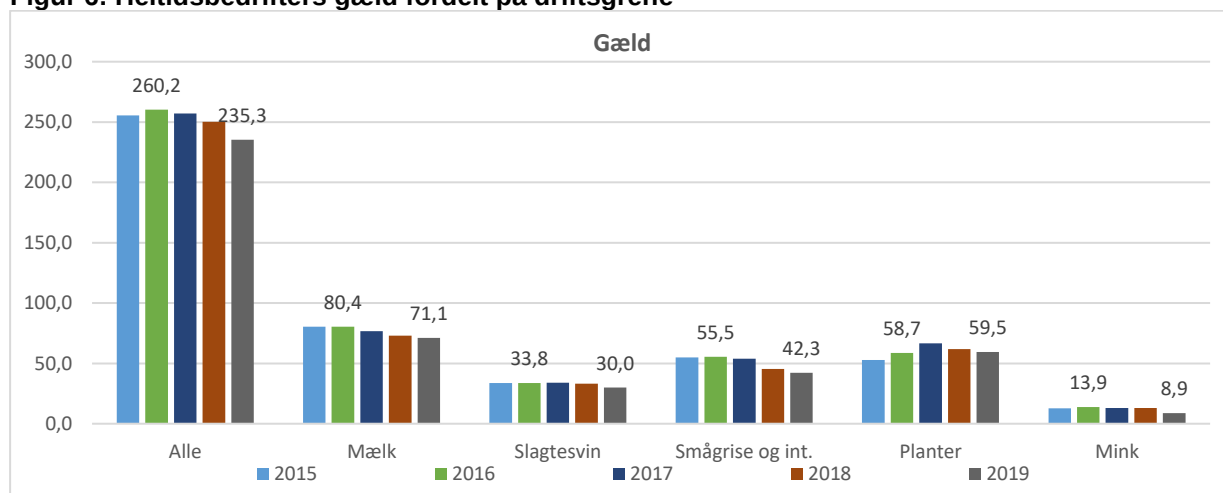
Endelig er de lavere finansomkostninger ledsaget af en lavere renterisiko, idet andelen af variabelt forrentede lån er nedbragt.

Driftsgrene

Gældsudviklingen i de enkelte sektorer følger stort set mønsteret i den overordnede gældsudvikling. Således ses en nedgang i gælden for alle driftsgrene på nær planter.

Det største fald er sket inden for mælk og smågrise/integrerede, hvor gælden er faldet med hhv. 9,3 mia. kr. og 13,2 mia. kr. siden toppen i 2016.

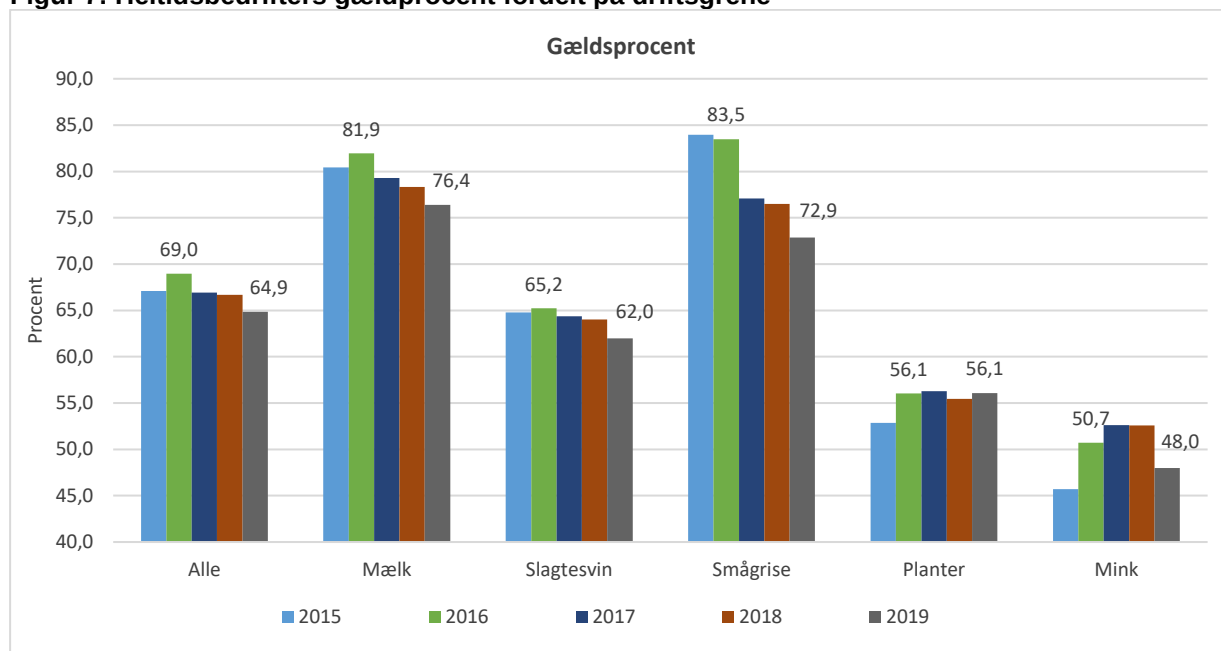
Figur 6: Heltidsbedrifters gæld fordelt på driftsgrene



Da aktiverne stort set har opretholdt deres værdi i alle driftsgrene, er der også indtruffet et faldet i gældsprocent i næsten alle driftsgrene, med undtagelse af planteproducenterne, der dog niveaumæssigt fortsat har en relativt lav gældsprocent.

Samlet set er gældsprocenten for heltidsbedrifterne faldet fra toppen i 2016 på 69 pct. til 64,9 pct. i 2019. Den største nedgang ses for producenter af mælk og smågrise, som har formået at nedbringe gældsprocenten med hhv. 5,5 og 10,6 pct.point, som det fremgår af Figur 7 nedenfor.

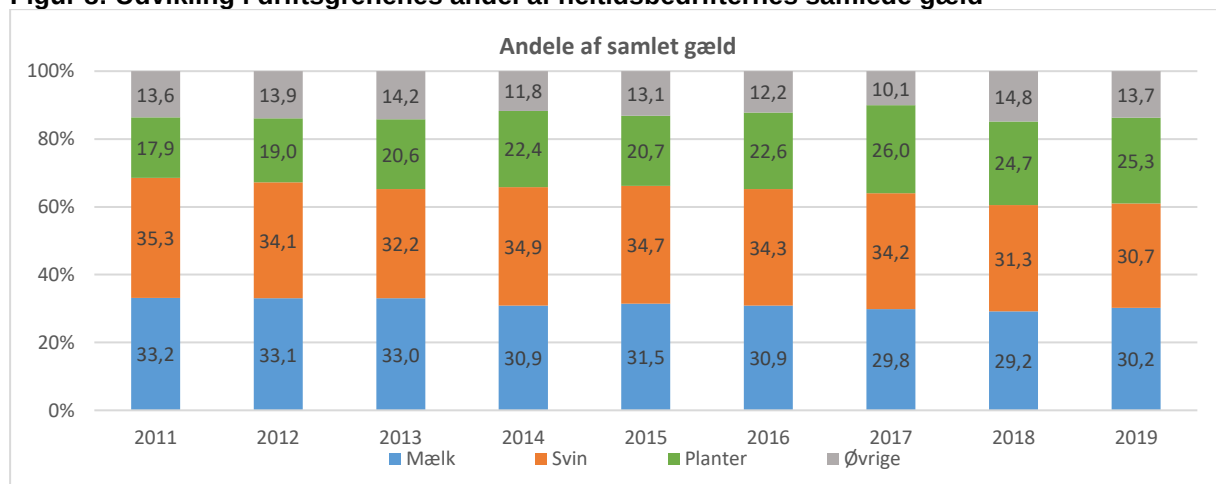
Figur 7: Heltidsbedrífers gældsprocent fordelt på driftsgrene



Der er sket forskydninger i de forskellige sektors andel af den samlede gæld. Således er svineproducenternes andel faldet fra 35,3 pct. til 30,7 pct. Især i 2018 og 2019 har svineproducenterne nedbragt andelen. Tilsvarende er mælkeproducenternes samlede andel faldet fra 33,2 pct. til 30,2 pct.

De reducerede andele modsvares altovervejende af en stigning i planteproducenternes andel. "Øvrige" har stort set bevaret en uændret andel, hvoraf mink over årene typisk udgør 3-4 pct.point.

Figur 8: Udvikling i driftsgrenenes andel af heltidsbedrífernes samlede gæld



I 2020 forventes det, at samme tendens er fortsat, dvs. en generel fortsættelse af faldet i gælden og gældsprocenten, anført af svine- og mælkebedrífterne, jf. afsnittet nedenfor vedrørende årsagerne til gældsreduktionen. Både bytteforhold, renteutvikling, gældssammensætning, nulpunkter, strukturudvikling og præferencer peger i retning af yderligere gældsnedbringelse i stort set alle driftsgrene.

Årsag til faldende gæld

Der er flere årsager til, at gælden er blevet nedbragt. Heriblandt indtager de økonomiske forudsætninger for at kunne nedbringe gælden den vigtigste rolle. Men også strukturudviklingen og præferencer for konsolidering har indvirkning på den faktiske gældsnedbringelse.

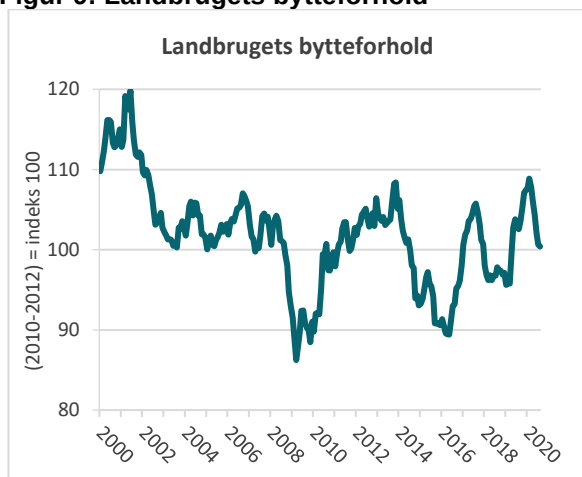
Økonomi

For at kunne nedbringe gælden, kræves der et likviditetsoverskud. De seneste år har det for mange bedrifter været muligt at generere et tilstrækkeligt overskud til at gældsnedbringelse har været relevant. Likviditetsoverskuddet er dels kommet i stand gennem faldende renter og gunstige markedsforhold, der har forbedret bytteforholdet, og dels gennem landmændenes løbende forbedring af effektivitet og produktivitet på bedrifterne.

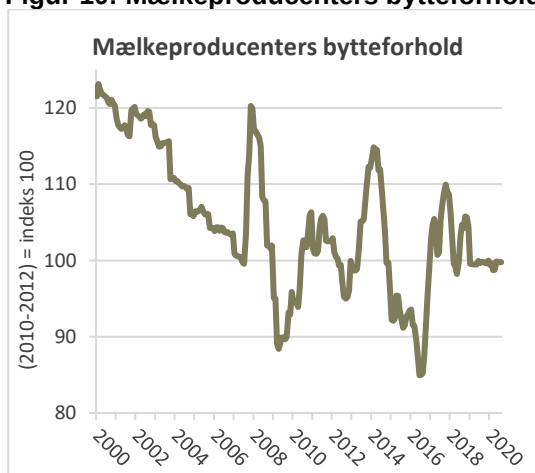
Bytteforhold

Landbrugets bytteforhold viser generelt store udsving, hvilket afspejler volatile forhold på råvaremarkederne med deraf følgende relativt stor markedsrisiko for landbrugsvirksomhederne.

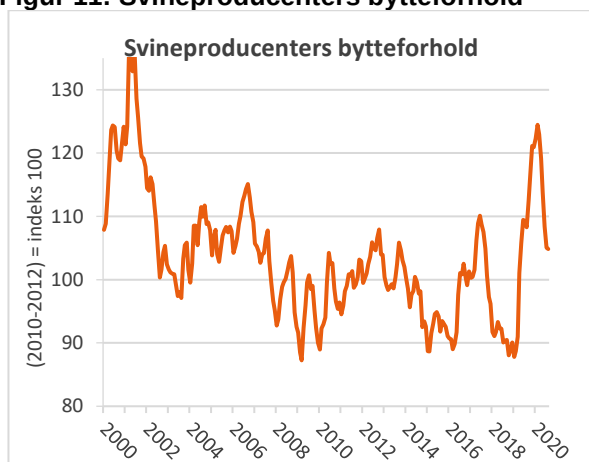
Figur 9: Landbrugets bytteforhold



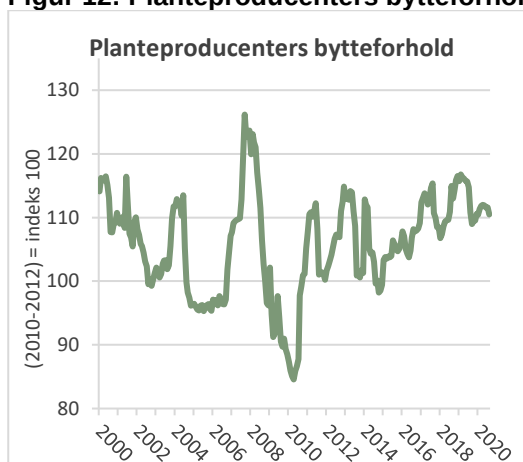
Figur 10: Mælkeproducenters bytteforhold



Figur 11: Svineproducenters bytteforhold



Figur 12: Planteproducenters bytteforhold



Svineproducenterne oplevede en dyb lavkonjunktur i 2017/2018, men er sidenhen blevet begunstiget af ekstraordinært høje priser på grund af ASF i Kina. Mælkeproducenterne har haft en usædvanlig lang

periode med nogenlunde stabile priser omkring et normalår, mens planteproducenterne har oplevet prisudsving, men på et fornuftigt niveau. Samtidig kompenserede højere priser delvist for tørken i 2018. Mink er undtagelsen, da skindpriserne har befundet sig på et meget lavt niveau de seneste 3-4 år.

Samlet set har der i de seneste år været en overvægt af perioder med relativt gode bytteforhold for de fleste driftsgrene. De tre største driftsgrene har således haft tilstrækkelig gode markedsforhold til sammen med de øvrige forhold at kunne skabe overskudslikviditet til at muliggøre gældsnedbringelse.

Renter

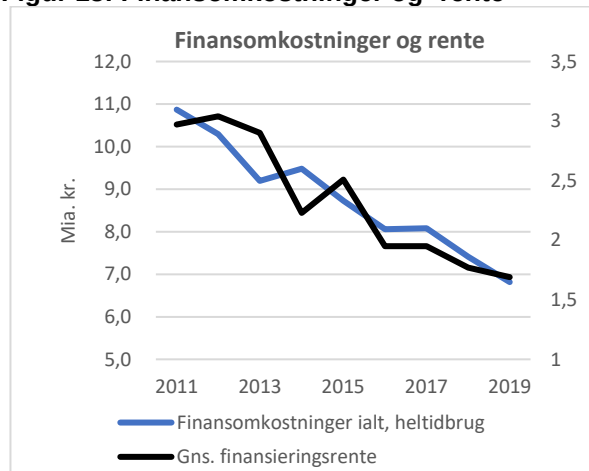
Renten er løbende faldet gennem en længere periode, hvilket afspejler sig i landbrugets finansomkostninger. Heltidsbedrifternes samlede finansomkostninger udgjorde i 2019 ca. 6,8 mia. kr. mod ca. 10,9 mia. kr. i 2011 – et fald på ca. 38 pct.

Udviklingen genspejles i en gennemsnitlig heltidsbedrift. Det kommer tydeligt frem, når renteomkostningerne i et lidt længere perspektiv holdes op imod eksempelvis gælden, aktiverne eller omsætningen:

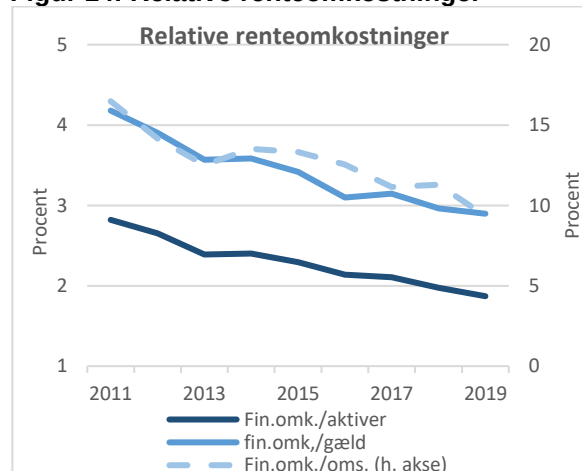
- I forhold til **gælden** udgjorde de samlede finansomkostninger ca. 4,2 pct. i 2011, men er faldet til 2,9 pct. i 2019.
 - I forhold til **aktiverne** udgjorde finansomkostningerne ca. 2,8 pct. i 2011, faldende til ca. 1,9 pct. i 2019.
- I forhold til **omsætningen** udgjorde finansomkostningerne 16,5 pct. i 2011, men er faldet til 9,3 pct.

Udviklingen fremgår af Figur 13 og 14:

Figur 13: Finansomkostninger og -rente



Figur 14: Relative renteomkostninger



De faldende finansomkostninger skyldes blandt andet rentefaldet, hvor heltidsbedrifternes gennemsnitlige finansieringsrente gradvist er faldet fra ca. 3 pct. i 2011 til ca. 1,7 pct. i 2019.

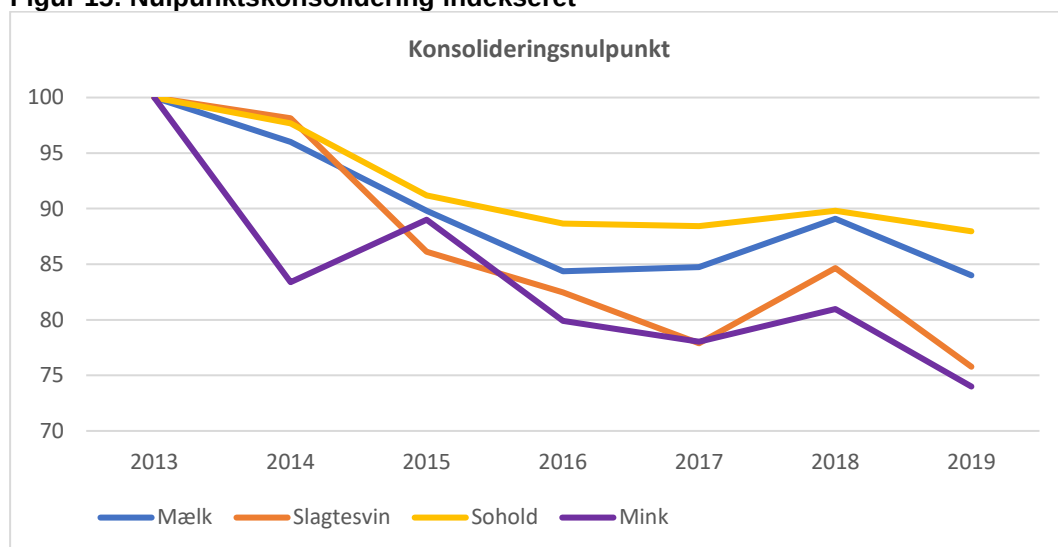
Rentefaldet har medført lavere finansomkostninger, og har derved medvirket til at styrke virksomhedens mulighed for at generere overskud og derved muligheden for at konsolidere virksomheden.

Produktivitet og effektivitet

Endnu en årsag til det faldende nulpunkt er udviklingen i produktivitet og effektivitet. Konsolideringsnulpunktet udtrykker den markedspris på virksomhedens hovedprodukt, der skal til, for at dække alle virksomhedens omkostninger². Konsolideringsnulpunktet er således et udtryk for omkostningseffektiviteten.

Opgørelse af nulpunktsprisen kan være lidt usikker på grund af særlige omstændigheder i de enkelte år. F.eks. var tørken i 2018 af ekstraordinær karakter og påvirkede nulpunkterne negativt. Fælles for alle driftsgrene er dog den faldende trend, som det fremgår af Figur 15 nedenfor, der viser udviklingen i nulpunkterne fra 2013-2019. For at kunne sammenligne udviklingen mellem driftsgrenene, vises udviklingen i nulpunktsprisen indekseret. Herved fremgår også den relative udvikling mellem driftsgrenene.

Figur 15: Nulpunktskonsolidering indekseret



Den faldende nulpunktspris har medført, at forudsætningerne for at opnå en positiv indtjeningsmargin er blevet forbedret, da kravene til markedsprisen reduceres. Dermed bidrager den større omkostningseffektivitet til, at en større andel af landbrugets virksomheder er blevet i stand til at generere overskud.

Der er flere årsager til faldet i nulpunkterne. Omkostningseffektiviteten fremkommer i et tæt samspil med produktivitet og driftslederegenskaber. Produktivitet måles på output såsom grise pr. årsko og mælkeydelse pr. ko. Stigende produktivitet i dansk landbrug har bidraget til faldende marginalomkostninger pr. produceret enhed, og i global sammenhæng ligger dansk landbrugs produktivitet i top.

Udviklingen i effektiviteten, dvs. hvor optimalt virksomheden udnytter de indsatte ressourcer, er afgørende for omkostningerne, spild i produktionen og virksomhedens ressourcemæssige bæredygtighed. Ikke alle omkostningsposter kan opgøres kvantitativt, men f.eks. foder- og energiforbruget pr. produceret enhed viser i alle driftsgrene en tendens mod større effektivitet, som det fremgår af Tabel 2 nedenfor. For at kunne vurdere den relative udvikling mellem driftsgrenene samt sammenligne mellem indsatsområderne, vises udviklingen indekseret.

Som det fremgår af tabellen, er såvel foder- som energieffektiviteten steget gennem perioden, hvilket kommer til udtryk gennem et stadig mindre ressourceforbrug pr. produceret enhed. Den forbedrede

² Ejrløn er inkluderet i beregningerne, da landbrug typisk er personligt ejede virksomheder.

omkostningseffektivitet er en væsentlig forudsætning for de faldende konsolideringsnulpunkter, og bidrager således til at gøre virksomhederne mere økonomisk og finansielt robuste.

Tabel 2: Ressourceforbrug i produktionen, indekseret

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Mælk							
FE pr. kg. EKM	100	98,9	94,6	96,7	96,7	94,6	90,2
KWh pr. kg. EKM	100	107,4	92,6	94,4	81,5	83,3	66,7
Liter olie pr. kg. EKM	100	107,5	109,4	130,2	126,4	113,2	111,3
Smågrise til 30 kg.							
KWh pr. smågris	100	88,0	88,1	88,3	79,1	69,8	74,7
Liter olie pr. smågris	100	92,3	99,4	110,0	86,2	66,9	61,6
Smågrise 7-30 kg.							
KWh pr. smågris	100	98,4	92,9	95,1	89,3	77,8	83,7
Liter olie pr. smågris	100	103,2	104,8	118,6	97,3	74,6	69,0
Slagtesvin							
KWh pr. kg. svinekød	100	95,1	92,0	93,5	86,5	74,6	76,6
liter olie pr. kg. svinekød	100	99,7	103,8	116,5	94,3	71,5	63,2
FEsv. pr. kg. tilvækst	100	99,3	98,2	98,2	96,4	95,6	94,9

Kilder: SEGES' Økonomidatabase og Danmarks Statistik

Andre årsager

Strukturudviklingen er endnu en årsag til faldende konsolideringsnulpunkt. Der sker en løbende udvikling og ændring i sammensætningen af primærlandbruget, og et af kendetegnene for udviklingen er, at ineffektive virksomheder forlader erhvervet, mens høj-effektive virksomheder løbende ekspanderer.

Under ekspansionen til større og mere specialiserede og teknologidrevne enheder udbredes den højere effektivitet på en større andel af produktionen. Det er en del af formålet med strukturudviklingen, og ejerskifte er på virksomhederne typisk forbundet med investeringer og nye arbejdsprocesser samt tilførsel af kompetencer, hvilket øger omkostningseffektiviteten. Samlet set forbedrer strukturudviklingen typisk det gennemsnitlige nulpunkt.

Et andet aspekt ved strukturudviklingen er, at bedrifter forsvinder fra gældsopgørelsen. Det kan skyldes, at virksomheden overgår til deltidsbedrift, eller at produktionen nedtrappes og gælden flyttes fra heltids- til deltidsbedrifter. Eller virksomheden kan helt ophøre, og hvis det er forbundet med tab af hele eller dele af gælden, forsvinder restgælden fra opgørelsen over heltidsbedrifters gæld.

Udover strukturudviklingen spiller også adfærd og præferencer en rolle i forhold til nulpunktet. Når der genereres overskudslikviditet, står valget mellem investering og konsolidering. Der er ikke tale om et enten-eller, da begge dele skal tilgodeses, og der skal foretages en vurdering af den optimale allokering. Fordelingen afhænger blandt andet af udgangspunktet, dvs. det oprindelige gælds niveau, produktionsapparatets beskaffenhed, finansomkostninger mv.

Op til finanskrisen blev investering og ekspansion ofte vægtet højest, mens vægtningen i højere grad er faldet ud til fordel for konsolidering efter finanskrisen. Det har medvirket til at nedbringe finansomkostningerne. I de senere år har der dog i mange tilfælde været plads både konsolidering og investering, hvilket har styrket såvel de finansielle poster som sikret effektivitetsfremmende investeringer.