

DANSK LANDBRUG

Erik Haller Pedersen, Økonomisk Afdeling,
Birgitte Vølund Buchholst, Kapitalmarkedsafdelingen
og Peter Askjær Drejer, Statistisk Afdeling

INDLEDNING OG KONKLUSIONER

Dansk landbrug er kendetegnet ved betydelige strukturelle udfordringer, som er blevet skærpet af, at erhvervet har været igennem en periode med en prisboble på jord, der på mange måder minder om, hvad vi har set på det danske boligmarked. Det har bragt gælds-niveauet meget højt op, og egenkapitalgrundlaget i mange bedrifter er svagt. Næsten al gæld er variabelt forrentet, så en normalisering af renteniveauet vil slå igennem med fuld kraft. Pengeinstitutterne har i kølvandet på denne prisboble haft øgede nedskrivninger og tab på landbruget, og problemerne med at tiltrække tilstrækkelig kapital vanskeliggør det løbende generationsskifte i erhvervet.

Indtjeningsmæssigt befinder dansk landbrug sig for øjeblikket i en gunstigere position end i mange år bl.a. i kraft af historisk lave finansieringsomkostninger og forholdsvis gode priser på landbrugsprodukter. Alligevel har erhvervet set under ét over en årrække kun været i stand til at præstere en gennemsnitlig egenkapitalforrentning på 2-4 pct. pr. år, hvilket ikke står mål med den risiko, der løbes. Der er stor forskel på de enkelte bedrifters indtjenings- og gældssituation.

Erhvervet har været igennem en periode med stærkt stigende jordpriser og efterfølgende prisfald. Perioden med stigende jordpriser blev ikke benyttet til konsolidering, men derimod til yderligere gældsætning, ofte med jordværdierne som pant. Også investeringsniveauet steg

markant, men investeringer i landbrugsdrift modsvarede kun ca. halvdelen af væksten i gælden. En del landmænd trådte ud af erhvervet i perioden med gode jordpriser. Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi på Københavns Universitet skønner, at 55 mia. kr. er blevet trukket ud af landbrugserhvervet i forbindelse med ejerskifter i perioden 2003-10. En stor del af ejerskifterne var dog familiehandler, hvor kapitalen i et vist omfang forblev i bedriften.

Omkring 7 pct. af penge- og realkreditinstitutternes udlån er til landbrug.¹ Nogle mindre pengeinstitutter og Dansk Landbrugs Realkredit, DLR Kredit, har en forholdsvis stor eksponering over for landbruget. Det gælder ikke for de øvrige store institutter. Nedskrivninger, tidligere kaldt hensættelser, på landbrugslån har i en periode ligget meget klart over gennemsnittet for andre erhverv, når der ses bort fra bygge og anlæg. Det betyder, at der allerede er afsat betydelige beløb til at bære mulige fremtidige tab. De pengeinstitutter, der har bevilget lånene, bør også være dem, der bærer eventuelle tab.

Selveje har hidtil været den helt dominerende ejerform inden for landbruget. Ny lovgivning vil imidlertid åbne op for nye ejerformer, og der er de seneste år taget en række initiativer for at tiltrække ny kapital til erhvervet. Det er positivt, men ændrer ikke ved, at penge- og realkreditinstitutterne også fremover vil være de væsentligste finansieringskilder for land-

1 Branchen omfatter landbrug, jagt- og skovbrug samt fiskeri.

bruget. Det er vigtigt, at långivningen sker ud fra sunde driftsøkonomiske principper til ejere med tilstrækkelig kapital, og ikke ud fra spekulationer om stigende jordpriser.

LANDBRUGETS DRIFTSRESULTATER

Dansk landbrug befinder sig lige for øjeblikket i en gunstigere position end i mange år især i kraft af historisk lave finansieringsomkostninger, mens forholdet mellem landbrugets salgspriser og priserne på input i produktionen har været stigende, dvs. der har været en forbedring af sektorbytteforholdet.

Indkomstskabelsen i erhvervet, målt ved bruttofaktorindkomsten, skønnes i 2013 at have været omkring 40 mia. kr., jf. tabel 1, svarende til 2,5 pct. af værdiskabelsen i den samlede økonomi. Indkomsten efter aflønning af ansatte, afskrivninger og finansielle poster var 13 mia. kr. Det er det beløb, landmanden har tilbage som løn for egen arbejdsindsats og forrentning af egenkapitalen. Med en normal løn til landmanden efterlader det 5-6 mia. kr. til forrentning af egenkapitalen på ca. 190 mia. kr., svarende til en forrentning på 2-4 pct. I tallet

indgår deltidslandbrug, og de trækker forrentningsprocenten ned, men uden at det ændrer det overordnede billede, når der ses over en årrække. Selv i forholdsvis gunstige år rent driftsmæssigt står egenkapitalforrentningen i landbruget set under ét ikke i rimeligt forhold til den risiko, der løbes, når man sammenholder med afkastkrav i andre dele af økonomien. Den høje risiko giver sig bl.a. udtryk i store udsving i driftsresultatet over tid.

Der er stor spredning i regnskabsresultaterne mellem de forskellige driftsformer, hvor især producenter af minkskind de senere år har skilt sig ud med en meget høj indtjening. Nu er minkpriserne imidlertid faldet noget. Også inden for samme driftsform er der stor forskel på de bedst og de dårligst præsterende bedrifter, jf. tabel 2. Ejere af de 10 pct. mest gældssatte bedrifter var teknisk insolvente ved udgangen af 2012.

Når sektorbytteforhold og renteniveau normaliseres vil indtjeningen i landbruget komme under pres. Historisk er sektorbytteforholdet faldet med i gennemsnit 1,6 pct. pr. år over de seneste årtier. Den eneste måde at neutralisere effekten heraf på indtjeningen er ved at øge produktiviteten, dvs. en mere effektiv udnyttel-

Hovedtal fra landbrugets regnskaber

Tabel 1

Mio. kr.	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014*
Bruttofaktorindkomst	25.523	24.097	27.090	31.837	37.505	39.288	40.881
- Afskrivninger	8.241	7.675	8.157	8.198	8.158	8.192	8.235
- Lønnet arbejdskraft	5.809	6.004	6.307	6.194	6.348	6.437	6.540
= Nettoestindkomst	11.473	10.418	12.626	17.445	22.999	24.658	26.106
- Forpagtningsafgift	3.132	2.952	3.219	3.092	3.401	3.398	3.411
- Ordinære renteudgifter, netto	13.538	12.310	8.419	8.843	8.337	7.956	8.334
- Realiseret nettotab fra finansielle instrumenter	4.589	-65	3.796	1.506	776	0	0
= Indkomst efter finansielle poster	-9.786	-4.779	-2.808	4.004	10.485	13.305	14.361
Nøgletal:							
Totalfaktorproduktivitet. Indeks 2005 = 100	106,2	111,3	106,6	109,2	112,3	114,9	116,1
Sektorbytteforhold. Indeks 2005 = 100	92,3	86,6	94,4	98,2	101,9	101,9	103,4

Anm.: Alle landbrug, dvs. inklusive deltidsbedrifter. Tallene for 2013 og 2014 er Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi skøn. Prognosen er udarbejdet, inden det markante fald i prisen på minkskind i 2013. "Sektorbytteforhold" viser udviklingen i landbrugets salgspriser i forhold til priserne på input i produktionen. "Totalfaktorproduktiviteten" er den del af arbejdskraftproduktiviteten, som ikke kan forklares af øget indsats af arbejdskraft eller kapital.

Kilde: Landbrugets Økonomi 2013, Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet, december 2013.

Driftsresultat og gæld for heltidsbedrifter i 2012, deciler efter gældsprocent

Tabel 2

Pr. bedrift, 1.000 kr.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Gældsprocent ¹	16	32	41	49	57	64	72	79	88	111
Driftsresultat før renter	856	1.241	1.534	891	1.464	1.206	1.450	1.460	1.553	1.403
Finansieringsudgifter	171	262	435	605	794	929	1.109	1.338	1.710	1.964
Driftstilskud	296	237	384	374	423	447	476	513	590	533
Driftsresultat efter renter	981	1.216	1.483	660	1.093	724	817	635	433	-28
Gæld i alt	5.308	7.117	13.224	15.600	19.769	23.415	30.319	30.698	40.489	40.893
Realkreditgæld	3.789	5.773	10.723	12.814	15.142	18.035	22.238	21.884	27.212	24.159
Bankgæld mv.	1.358	1.253	2.344	2.418	4.445	5.136	7.886	8.687	12.952	16.573

Anm.: En decil indeholder en tiendedel af alle heltidsbedrifter.

Kilde: Danmarks Statistik (individdata) og egne beregninger.

1. Gældsprocent viser bedriftens gæld i forhold til aktiver i alt.

se af produktionsfaktorerne. Potentialet herfor er ganske stort, da produktiviteten i den mest produktive tredjedel af bedrifterne er markant højere end i den laveste tredjedel ifølge Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi.

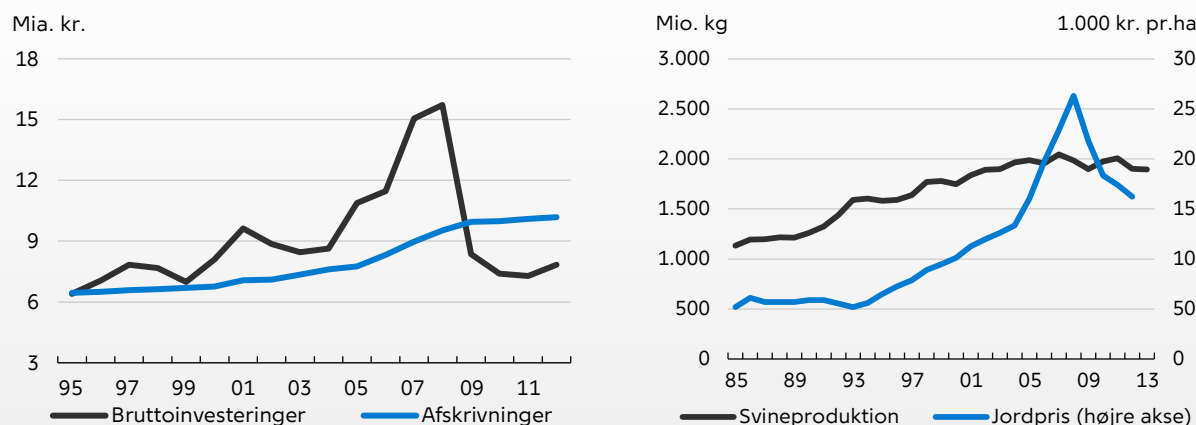
Den høje vækst i produktiviteten i landbruget historisk har presset priserne på landbrugsprodukter ned set i forhold til det almindelige prisniveau og har dermed været en medvirkende årsag til tab i sektorbytteforholdet. Såfremt væksten i produktiviteten bliver lavere fremad-

rettet, vil det lægge mindre nedadrettet pres på priserne på landbrugsprodukter.

Noget af de senere års forbedring i produktiviteten skal formentlig ses i lyset af de store investeringer under højkonjunkturen, jf. figur 1, venstre, men i forhold til nye investeringer er erhvervet hæmmet af lavere kreditværdighed, fordi gælden allerede er høj, jf. nedenfor. Investeringerne i landbruget har de senere år ligget under afskrivningerne, så der sker en udhuling af kapitalapparatet.

Landbrugets investeringer og afskrivninger (venstre) samt jordpriser og svineproduktion (højre)

Figur 1



Anm.: Jordprisen er inkl. bygninger.

Kilde: Danmarks Statistik.

Fra 2003 til 2008 mere end fordobledes jordpriserne i nominelle termer, dvs. stigningen var endnu kraftigere end huspriserne, jf. figur 1, højre. Det står i dag klart, at der var tale om en "jordprisboble", hvor hektarpriserne kom ud af trit med, hvad jorden kunne give i afkast ved at dyrke den. En del af den store prisstigning på jord og landbrugsejendomme skyldtes sammen med miljøregulering, at svineproduktionen blev udbygget i disse år. Siden 2010 er udviklingen i svineproduktionen imidlertid fladet ud, og jordpriserne er faldet noget igen, men de ligger stadig betydeligt over niveauet i begyndelsen af 2000'erne. Jordpriserne forekommer fortsat vel høje set i forhold til, at egenkapitalforrentningen kun er på 2-4 pct., et niveau der vil blive presset yderligere ved en normalisering af renteniveauet. Hertil kommer, at EU-støtten bliver nedsat i den reform af landbrugsstøtten, som allerede er vedtaget, og som især vil ramme de store bedrifter. Vurderingen af, hvor meget jorden forventes at kunne forrente, er meget følsom over for, hvor store fremtidige kapitalgevinster der antages at komme.

LANDBRUGETS FINANSIERING

De stærkt stigende jordpriser fra 2003 blev i vid udstrækning brugt som pant for yderligere gældsætning. Landbrugets gæld til penge- og

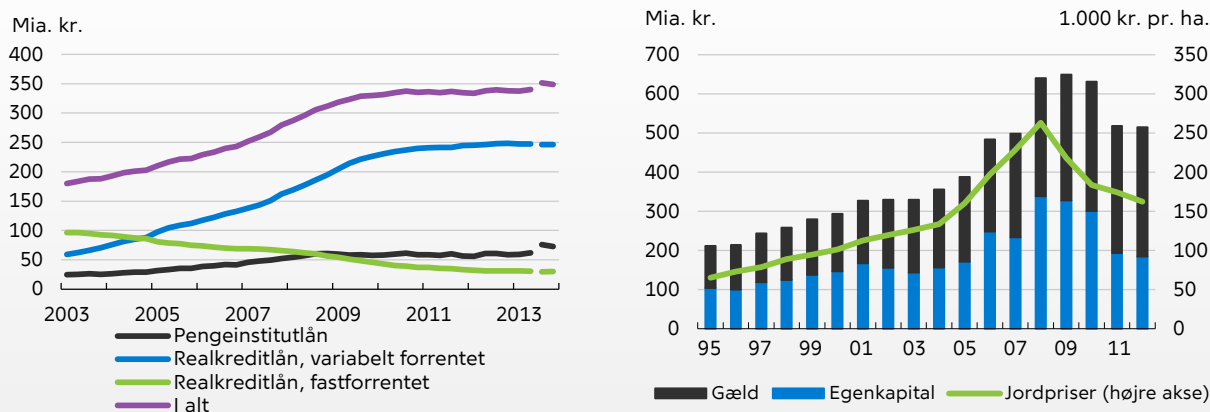
reakreditinstitutter steg ca. 150 mia. kr. fra 2003 til 2010, hvilket svarede til næsten en fordobling. I de efterfølgende år har gælden ligget nogenlunde konstant og udgjorde ved udgangen af 2013 omkring 350 mia. kr., jf. figur 2, venstre. Heraf var ca. 70 mia. kr. i deltidsbrug. Gældsprocenten i landbruget steg fra 54 pct. i 2008, da jordpriserne toppede, til 64 pct. i 2012, jf. figur 2, højre. Tallene er gennemsnitstal, og der er stor spredning imellem de enkelte bedrifter.

En stor andel af gælden er til heltidsbedrifter med et lavt egenkapitalgrundlag og dermed lav soliditet, jf. figur 3. Af disse har en stor del ydermere et negativt driftsresultat. Hvis renten stiger fx 2 procentpoint, vil andelen af den samlede gæld til heltidsbedrifter med lav soliditet og negativt resultat stige 13 procentpoint. Det afspejler erhvervets høje rentefølsomhed, da næsten al gæld i dag er variabelt forrentet. En rentestigning vil derfor ramme med fuld styrke.

Hvis den gennemsnitlige gældsprocent skal bringes ned på niveauet, fra før jordpriserne steg så stærkt, og fx reduceres med 10 procentpoint, skal gælden nedbringes med omkring 55 mia. kr. forudsat uændrede ejendomsværdier og jordpriser. Det skal holdes op mod, at restbeløbet til at forrente landbrugets egenkapital var 5 mia. kr. i 2013, og at renteniveauet er meget lavt. Det vil således kræve, at en væsentlig del af indtjeningen i en lang række år fremover

Landbrugets gæld til penge- og realkreditinstitutter (venstre) samt landbrugets finansieringsstruktur og jordpriser (højre)

Figur 2

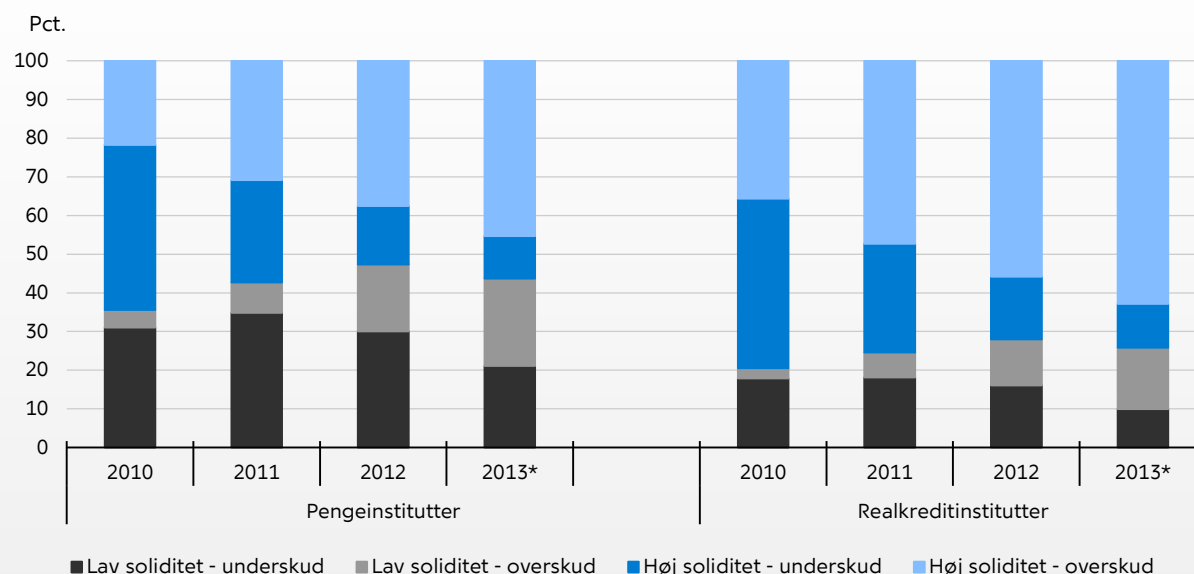


Anm.: Tal for 3. og 4. kvartal 2013 i figur til venstre er baseret på ny statistik for penge- og realkreditinstitutter. Tallene er inklusive deltidsbrug, hvis bruttogæld ultimo 2012 var 70 mia. kr.

Kilde: Danmarks Nationalbank (venstre) og Danmarks Statistik, regnskabstal (højre).

Landbrugets gæld til penge- og realkreditinstitutter fordelt på soliditet og driftsresultat

Figur 3



Anm.: Heltidsbedrifter. Lav soliditet er defineret som bedrifter med en egenkapital på mindre end 15 pct. af aktiverne. 2013 er estimeret med udgangspunkt i den stikprøve af bedriftsregnskaber fra 2012, der ligger til grund for Danmarks Statistiks seneste Regnskabsstatistik for landbrug.

Kilde: Danmarks Statistik (individdata) og egne beregninger.

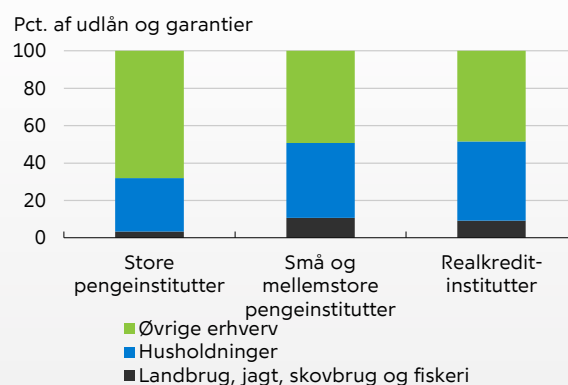
anvendes til at nedbringe den oparbejdede gæld, og der vil derfor være færre midler til selv at finansiere investeringer, som er nødvendige, hvis produktiviteten og egenkapitalforrentningen skal øges. Jordprisboblen og den medfølgende store låntagning har bragt landbrugserhvervet i en svær situation. Ved at realisere tabene nu og få gælden ned ville muligheden for fremover at finansiere investeringerne ud af den løbende indtægt blive forbedret.

Bruttoinvesteringerne modsvarede i perioden 2003-10 ca. halvdelen af den bruttogæld, der blev opbygget i perioden. En del landmænd solgte deres bedrift i perioden med høje jordpriser. Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi skønner, at der blev trukket ca. 55 mia. kr. ud af landbrugserhvervet i forbindelse med ejerskifter, hvoraf en del var familiehandler. Hertil kommer, at en del af stigningen i jord- og ejendomspriserne blev brugt som pant for at låne til at købe andre materielle og finansielle aktiver end landbrugsejendomme, inventar eller løsøre.

En del af lånene i perioden var i schweizerfranc. Det var i en del år tilsyneladende en god forretning, da renten var lavere i schweizerfranc

Penge- og realkreditinstitutternes branchefordelte udlån ultimo 2013

Figur 4



Anm.: Store pengeinstitutter svarer til pengeinstitutter i Finanstilsynets gruppe 1, mens små og mellemstore pengeinstitutter svarer til pengeinstitutter i Finanstilsynets gruppe 2 og 3. Kilde: Finanstilsynet, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

end i kroner, og valutakursen var nogenlunde uændret, men låntager påtog sig en valutakursrisiko i og med, at finansieringsudgifterne var i schweizerfranc og driftsindtægterne i danske kroner. Da schweizerfrancen i kølvandet på finanskrisen begyndte at appreciere, led låntager et kurstab. Hertil kom, at mange landmænd indgik andre typer af finansielle kontrakter som

fx swaps. Danske landmænd har i perioden 2008-12 tabt over 10 mia. kr. på sådanne transaktioner, jf. tabel 1.

PENGE- OG REALKREDITINSTITUTTERNES EKSPONERING OVER FOR LANDBRUGSERHVERVET

Omkring 7 pct. af penge- og realkreditinstitutternes udlån er til landbrug, jf. figur 4. For de store pengeinstitutter er andelen noget lavere og udgør blot 3 pct. af institutternes samlede udlån og garantier. Nogle mindre pengeinstitutter og DLR Kredit er betydeligt mere eksponeret.

Nedskrivningsprocenten på pengeinstitutternes udlån til landbrug var 3 pct. i 2013. Det er lidt lavere end i de forudgående år og afspejler, at den driftsmæssige situation er blevet gunstigere. Niveaue for institutternes nedskrivninger på udlån til landbrug er dog stadig betydeligt højere end nedskrivningerne på institutternes samlede udlån, som udgjorde 0,8 pct. i 2013. Samlet set er 13 pct. af pengeinstitutternes udlån til landbrug nedskrevet svarende til 12,4 mia. kr. Selv om tabene på pengeinstitutternes lån til landbrug har været støt stigende fra 0,5 mia. kr. i 2010 til 1,4 mia. kr. i 2013 er de akkumulerede nedskrivninger væsentligt højere end de hidtil realiserede tab. Eventuelle yderligere tab på allerede nedskrevne udlån vil dermed ikke belaste pengeinstitutternes kapital, så længe de ikke overstiger de akkumulerede nedskrivninger.

Blandt realkreditinstitutterne er DLR Kredit specialiseret i udlån til landbrug. Ved udgangen af 2013 udgjorde lån til landbrugsejendomme 64 pct. af instituttets samlede udlån på 134 mia. kr. Disse er imidlertid omfattet af en garantiagtale med instituttets samarbejdende pengeinstitutter, typisk mindre pengeinstitutter. Aftalen reducerer DLR Kredits tabsrisiko ved at overføre en del af denne risiko til de samarbejdende pengeinstitutter. For de øvrige realkreditinstitutter udgør lån til landbrug en langt mindre del af deres samlede udlån.

Som følge af landbrugets udfordringer med

ejerskifte, jf. nedenfor, kan det være vanskeligt at finde købere til mindre produktive eller nødlidende landbrug. Det kan betyde, at institutterne ikke kan realisere pantet til det nedskrevne beløb, men må nedskrive mere, og dermed vil realiseringen tære yderligere på instituttets kapital. Det giver et uheldigt incitament til at holde hånden under landbrug, der ikke er driftsøkonomisk sunde, og understøtter samtidig behovet for at overveje alternative finansieringsmodeller for landbrugserhvervet. For at sikre en samfundsmæssig bedre resurseanvendelse og styrke indtjeningen i landbruget er det nødvendigt, at institutterne realiserer tabene og lukker bedrifter med uholdbar driftsøkonomi.

NY KAPITAL SOM KATALYSATOR FOR EJERSKIFTER I LANDBRUGET

Der er et stort behov for ejerskifte i landbruget. Ifølge Landbrugsavisen er der i dag syv gange så mange landmænd over 65 år som under 35 år. Den mest udbredte ejerform er stadig selveje, der betyder, at yngre landmænd skal stille med en stor kapital for at kunne overtage en bedrift. Det vanskeliggør ejerskifter. Op mod halvdelen af alle handler med ejendomme over 100 ha er familieoverdragelser, mens andelen for mindre ejendomme er lavere. Der er behov for tiltag, der kan forbedre mulighederne for enten at beholde eksisterende kapital eller tiltrække ny kapital.

Der er politisk fokus på landbrugets finansieringssituation, hvilket har ledt til at Landbrugets Finansieringsbank, LFB, er blevet etableret. Hertil kommer, at nogle pensionskasser er begyndt at interessere sig for investeringer i landbrugsbedrifter. Alt i alt kan de hidtidige tiltag dog kun forventes at give et mindre bidrag til landbrugets finansiering.

At selveje er den helt dominerende ejerform i landbruget hænger sammen med, at den hidtidige landbrugslov indeholdt ejerskabsrestriktioner. En afvikling eller opblødning af disse restriktioner vil kunne introducere nye former for ejerskab og medvirke til at tiltrække nye investorer til erhvervet. I foråret 2014 blev

aftalen om Vækstplan for Fødevarer indgået. Planen indeholder en afskaffelse af en stor del af ejerskabsrestriktionerne. Et af elementerne er, at der ikke længere vil blive stillet krav om, at én bestemt person skal have bestemte indflydelse i selskabet. Danske landmænd har med succes etableret sig i selskabsform i Østeuropa, og det ville være positivt, hvis nye former for ejerskab også blev introduceret i Danmark. Det ville tiltrække nye investorer og derved lette ejerskifter.

Den måde, landbruget bliver finansieret på i dag, betyder, at det er kreditinstituttet, der påtager sig tabsrisikoen, mens ejeren har gevinstpotentialitet. Skal der sikres ny kapital til erhvervet, kan det være nødvendigt at se på modeller, hvor tab og gevinstpotentiale fordeles på ejer og eksterne investorer.

Selv om der således sker en del for at sikre landbruget den nødvendige kapital, vil den væsentligste finansieringskilde fortsat være penge- og realkreditinstitutterne. Det er derfor afgørende, at långivningen fremover sker ud fra sunde driftsøkonomiske principper til ejere med tilstrækkelig kapital og ikke ud fra spekulationer om stigende jordpriser.