

Prisudvikling og rentabilitet i dansk dagligvarehandel

Jesper Aastrup, MLDK Mærkevareleverandørerne

1. Introduktion

Der har været megen debat i pressen om priserne på dagligvarer i kølvandet på covid-19 og den geopolitiske uro, der har været de sidste år efter Ruslands invasion af Ukraine. Dette er forståeligt med en inflation på dagligvarer på over 15 procent, da denne var på sit højeste. Debatten har desuden været koblet til en diskussion af profitabiliteten i branchen, og om leverandører eller dagligvarehandlen tjener for høj profit. Emnet har også haft en vis politisk interesse, blandt andet med Forum for Forbrugerpriser nedsat af Erhvervsministeriet i august 2022.

Denne artikel vil baseret på offentligt tilgængelige statistiske kilder skitsere både prisudviklingen og udviklingen i branchens (både leverandørers og dagligvarehandlens) profitabilitet. Prisudviklingen vil i den første del af artiklen blive analyseret i lyset af den underliggende udvikling for produktionspriser og råvarepriser.

I artiklens anden del vil dagligvareleverandørers og dagligvarehandlens profitabilitet blive analyseret ud fra DuPont-modellen, som ser profitgrad som én af to veje (sammen med omsætningshastighed) til øget rentabilitet.

2. Forbrugerpriser, producentpriser og råvarepriser

Helt grundlæggende afhænger forbrugerpriserne på dagligvarer, som måles i forbrugerprisindekset¹, af dagligvarehandlens indkøbspriser eller dagligvareleverandørernes salgspriser, som tilnæret kan måles gennem prisindekset for indenlandsk vareforsyning². Dagligvareleverandørernes salgspriser til dagligvarehandlen afhænger tilsvarende af inputpriser såsom lønniveau samt emballage-, transport- og råvarepriser. Sidstnævnte måles for fødevarer i FN's FAO-indeks³. Se appendiks 1 for en beskrivelse af disse datakilder. I nedenstående to afsnit analyseres udviklingen i disse prisindekser på lang og kort sigt.

¹ Danmarks Statistik (2024): PRIS111: Forbrugerprisindeks (2015=100) efter varegruppe og enhed. <https://www.statistikbanken.dk/pris111>

² Danmarks Statistik (2024): PRIS4615: Prisindeks for indenlandsk vareforsyning (2015=100) efter branche hovedgrupper og enhed. <https://www.statistikbanken.dk/pris4615>

³ Food and Agriculture Organization of the United Nations (u.å.): FAO Food Price Index. [FAO Food Price Index | Food and Agriculture Organization of the United Nations](https://www.fao.org/price/)

Dagligvareprisernes udvikling i Danmark på lang sigt

Verdensmarkedspriser på råvarer (FN's FAO-indeks) påvirker produktionspriser for fødevarer og dermed dagligvarehandlens indkøbspriser (prisindekset for indenlandsk vareforsyning), som dernæst påvirker dagligvarehandlens udsalgspriser til danske forbrugere (forbrugerprisindekset).

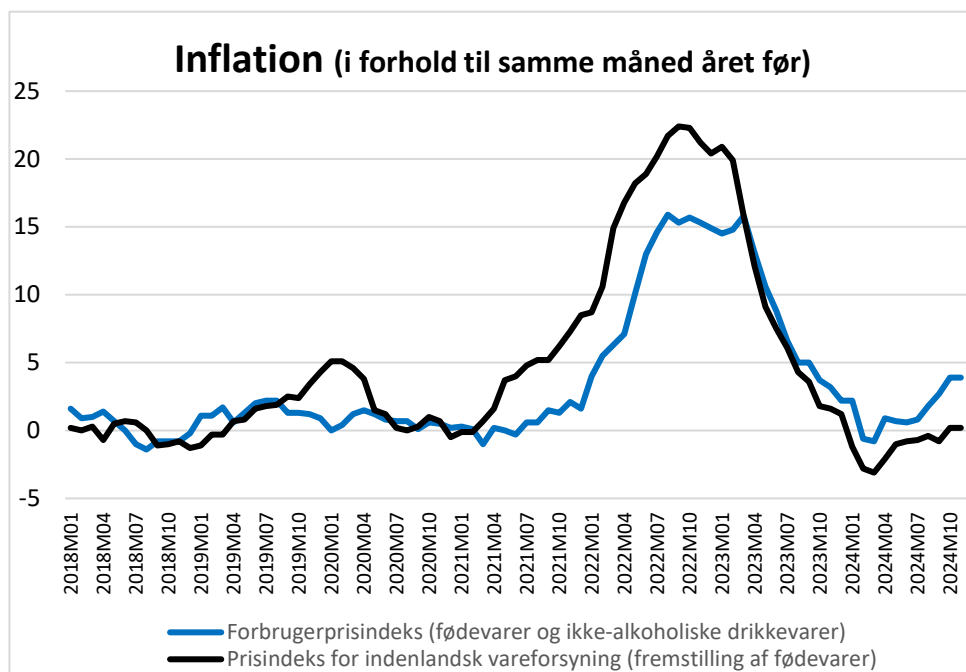
I figur 1 ser vi inflationen, der typisk måles som prisniveauet i forhold til samme måned året før, i perioden 2018-2024. Her ses både forbrugerprisindekset (det vil sige detailhandlens udsalgspriser) og prisindekset for indenlandsk vareforsyning (det vil sige detailhandlens indkøbspriser). Som det kan ses, var forbrugerpriser stabile før og gennem covid-19-krisen, men der er en voldsom inflation fra starten af 2022. Det kan ses, at de to kurver generelt følger hinanden relativt tæt. Det vil sige, at når detailhandlens indkøbspriser stiger, så synes detailhandlens udsalgspriser ligeledes at stige. Gabet vertikalt mellem de to linjer svarer til ændringen i detailhandlens bruttoavanceprocent. Hvis udsalgsprisen er steget med 15 procent, mens indkøbsprisen er steget med 20 procent, så tjener detailhandlen en lavere bruttoavanceprocent end samme måned året før. Dette behøver dog ikke at betyde, at den absolutte bruttoavance falder, da den lavere bruttoavancemargin tjenes af et højere beløb. Med en bruttoavanceprocent på cirka 33 procent vil den absolutte bruttoavance være uændret i ovennævnte eksempel, hvor indkøbsprisen stiger med 20 procent, og udsalgsprisen stiger med 15 procent. Ligeledes synes der at være et horisontalt gab på nogle måneder i forbindelse med

prisstigninger, hvilket indikerer, at der tidsmæssigt går nogle måneder fra indkøbsprisen stiger, til at udsalgspriserne stiger.

Figur 2 viser den reelle prisudvikling siden 2018 (i forhold til et fast referenceår). Her ses igen den relativt stabile periode (prismæssigt) før og gennem covid-19-krisen, samt hvor relativt tæt forbrugerpriserne og prisindekset for indenlandsk vareforsyning følges ad. Det ses også, hvordan både forbrugerprisindekset og prisindekset for indenlandsk vareforsyning synes at have stabiliseret sig på et niveau 23-24 procent højere, end da inflationen startede omkring efteråret 2021. En betydende forklaring bag stigningerne i prisindekset for indenlandsk vareforsyning (det vil sige detailhandlens indkøbspriser) ligger i stigningerne i råvarepriser. Denne kurve (FAO Food Price Index) er ligeledes indtegnet i figur 2.

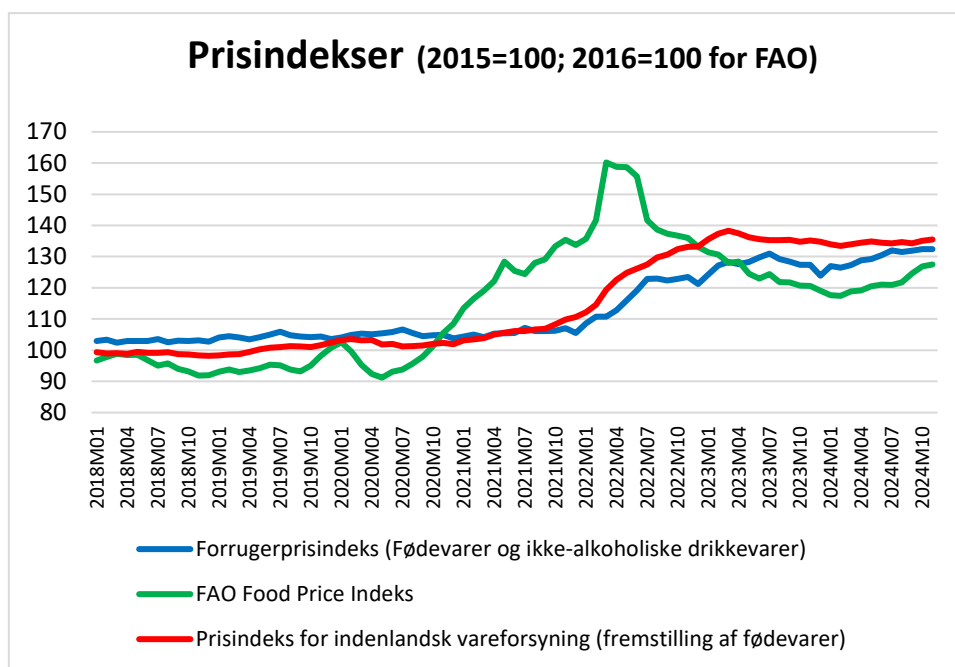
Det mest markante er, hvordan råvareprisindekset synes at være mere frakoblet de to andre indekser, som følges forholdsvist tæt ad. Hvor forbrugere i Danmark oplevede stærkt stigende inflation tidsmæssigt sammenfaldende med Ruslands invasion af Ukraine, så er det et resultat af en prisudvikling på råvarer, som var stærkt stigende minimum 1,5 år, før inflationen i forbrugerpriserne indtraf. Accepteres denne præmis om, at inflationen i forbrugerpriser bunder i råvareprisstigninger, som indtraf cirka 1,5 år tidligere, må det også konstateres, at råvarepriserne på nuværende tidspunkt (november 2024) stadig ligger omkring 34 procent højere end udgangspunktet fra før inflationen, på trods af at de er faldet betydeligt, siden de toppede omkring Ruslands invasion af

Figur 1. Forbrugerprisindeks og prisindeks for indenlandsk vareforsyning



Kilde: Danmarks Statistik.

Figur 2. Forbrugerprisindeks, prisindeks for indenlandsk vareforsyning og FAO-prisindeks



Kilde: Danmarks Statistik og United Nations.

Ukraine. Det er ikke dagligvareleverandørerne, som fuldt ud har absorberet prisstigningerne i denne periode. Fødevarereproducerer har typisk længerevarende kontrakter med mellemmand og råvaregrossister, blandt andet fordi det er for volatilt i forhold til mængder og priser at handle direkte på råvaremarkeder, når man skal sikre stabile leverancer til det danske dagligvaremarked. Men allerede et år før inflationen indtraf i forbrugerprisindekset, var leverandører presset på råvarepriser og -forsyninger, og der var i øvrigt lignende problematikker for emballager og transporter.

Der er nogle mekanismer i forsyningskæderne, som gør, at der er et tidsmæssigt gab mellem verdensmarkedspriserne og detailhandelns indkøbspriser. For det første er der ofte aftaler med mellemmand mellem råvaremarkederne og fødevarereproduktionen, som sikrer en vis tidshorizont og buffer mellem volatile råvaremarkeder og producenteres råvareindkøbspriser. Derudover kan der i de forskellige led i forsyningskæden være en vis tilbageholdenhed med at reagere med det samme på prisudsving, hvis der er usikkerhed om tidshorizonten for dem. Desuden er der en forhandlingsstyrke i detailhandlen over for dagligvareleverandørerne og nogle kontraktlige begrænsninger. Dagligvarehandelns styrke sikrer, at leverandørers stigninger i salgspriser til dagligvarehandlen, på trods af at de måtte være funderet i råvareprisstigninger, kan være svære at få accepteret. Herudover er der oftest kontraktlige begrænsninger i forhold til prisstigninger, der gør, at priser kun kan stige inden for bestemte tidsvinduer og med længere varslingsperioder.

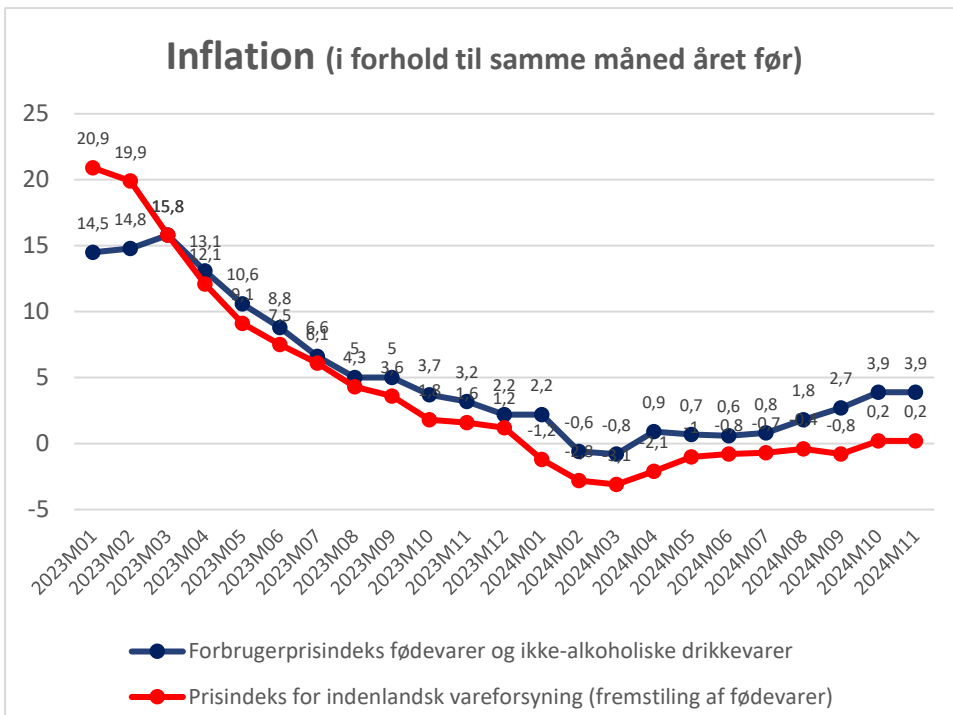
Opsummerende synes der at være en kausal sammenhæng, hvor stigninger i verdensmarkedspriser på råvarer påvirker producenter og leverandører af fødevarers priser, som igen påvirker dagligvarehandelns udsalgspriser (som udgør forbrugerprisindekset). Der er nogle tidsmæssige gab mellem de tre kurver i ovenstående figurer, særligt fra råvarepriserne og til at disse rammer indkøbspriser til detailhandlen, som er helt nødvendige at tage i betragtning, når man vurderer dagligvareinflation og absorberingsmønstre.

Dagligvareprisernes udvikling i Danmark på kort sigt

På kortere sigt (her fra primo 2023) vises udviklingen dels i prisændringer i forhold til året før, dels den reelle prisudvikling i figur 3 og 4. Figur 3 viser, at inflationen lå på et meget højt niveau i starten af 2023, men at denne faldt voldsomt gennem 2023 til at være praktisk talt ikke-eksisterende i 2024. Der var dog en stigende tendens i de sidste par måneder af 2024 med et forbrugerprisindeks på fødevarer og ikke-alkoholiske drikkevarer på 3,9 procent. Dette var dog ikke været tilfældet for prisindekset for indlandsk vareforsyning (estimeret for detailhandelns indkøbspriser). Dette var faktisk negativt (faldende priser i forhold til året før) gennem hele 2024 med undtagelse af oktober og november med marginale prisstigninger på 0,2 procent.

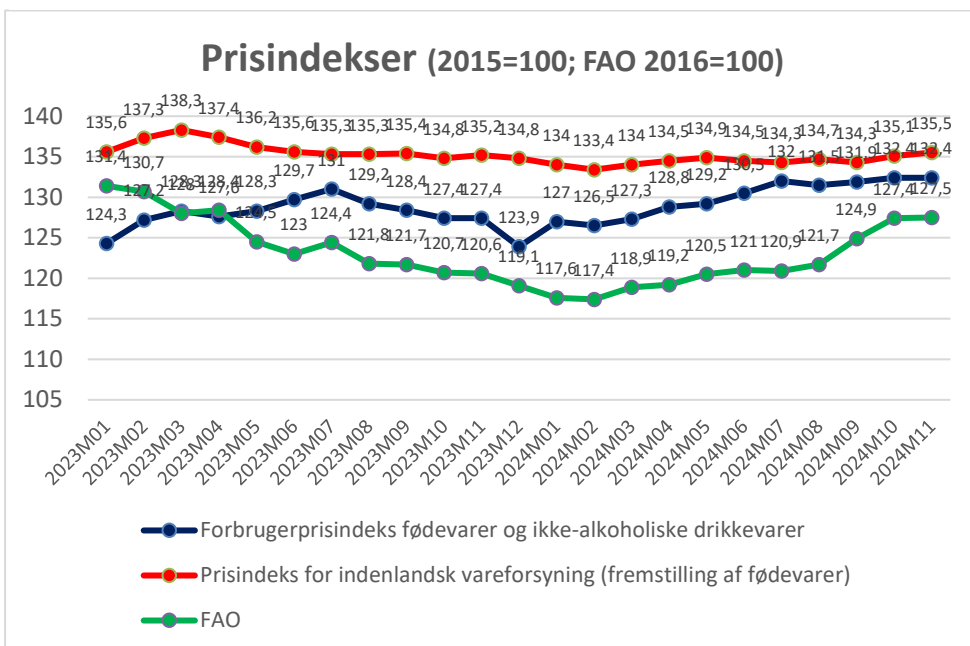
Omvendt steg forbrugerpriserne i alle måneder af 2024 i forhold til året før med undtagelse af februar og marts. Det var altså en periode, hvor forbrugerprisindekset (detailhandelns udsalgspriser) systematisk steg i forhold til året før, selvom prisindekset for

Figur 3. Forbrugerprisindeks og prisindeks for indenlandsk vareforsyning



Kilde: Danmarks Statistik.

Figur 4. Forbrugerprisindeks, prisindeks for indenlandsk vareforsyning og FAO-prisindeks



Kilde: Danmarks Statistik og United Nations.

indenlandsk vareforsyning systematisk faldt. Ergo indikerer det, at detailhandlen hver måned kunne øge deres bruttoavanceprocent i forhold til året før. Desuden blev gabet mellem de to prisindekser øget i løbet af de sidste tre måneder. Hvor gabet mellem de to kurver tidligere i perioden 2023 og 2024 lå på mellem 1 og 2 procentpoint, ligger det nu på omkring 3,5 procentpoint. Figur 4 viser på tilsvarende vis den reelle udvikling i priserne (indekseret i forhold til et fast referenceår), og her er FAO-råvareprisindekset også inddraget. Der ses en meget stabil udvikling med små fald i prisindekset for indenlandsk vareforsyning. Forbrugerprisindekset synes omvendt at have flere udsving, når man tænker på de stabile indkøbspriser, som kendetegnede for perioden. Udviklingen kan til dels ses som et billede på detailhandlens strategier og taktikker. Man kan direkte aflæse priskrigen i efteråret 2023 med betydende prisfald i denne periode. Handlens indsats i december med (ekstra) gode juletilbud ses for hvert år. Priserne gik også op hver januar måned (fra december) og steg så væsentligt mere i løbet af 2024 i forhold til prisindekset for indenlandsk vareforsyning.

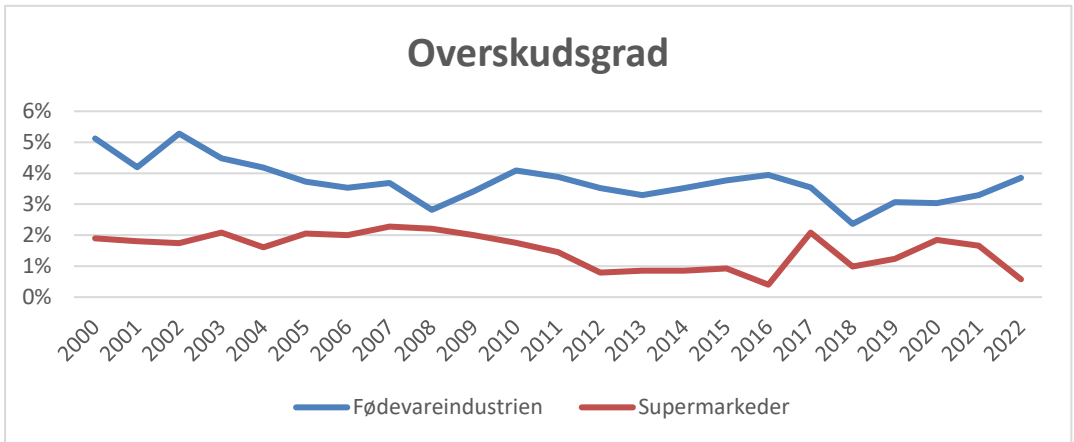
Sidst skal det nævnes, at figur 4 også viser en betydende stigning i verdensmarkedspriserne på råvarer gennem 2024. Foreløbig synes det ikke at have påvirket detailhandlens indkøbspriser gennemsnitligt betragtet, men som det længere perspektiv i figur 2 viste, er der et betydende tidsgab, og risikoen er naturligvis, at denne stigning i verdensmarkedets råvarepriser også med tiden kommer til at påvirke dagligvareleverandører og -producenters priser til dagligvarehandlen.

3. Rentabilitet og profitabilitet i den danske dagligvaresektor

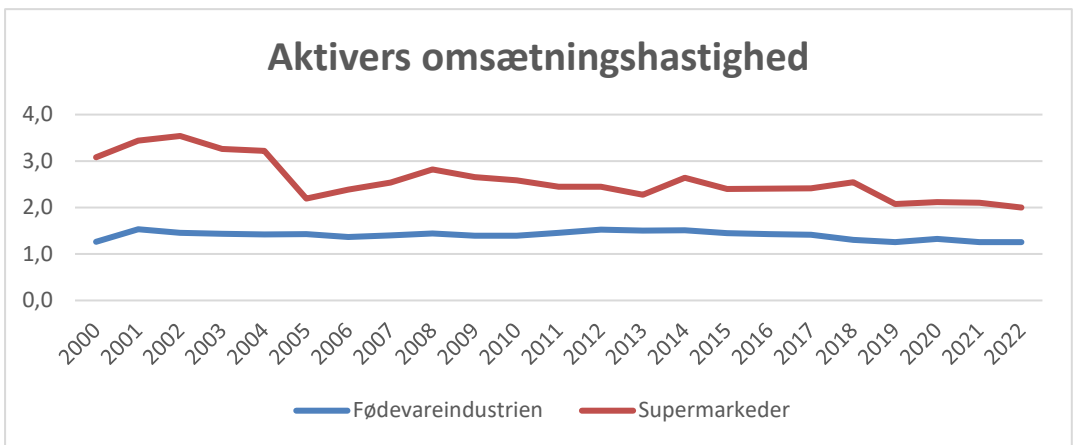
En virksomhed kan opnå en rentabel drift på flere måder. Det følger af DuPont-modellen (se appendiks 2), at samme afkastningsgrad kan opnås gennem forskellige niveauer af henholdsvis overskudsgrad og aktivers omsætningshastighed. Dette illustreres tydeligt i analysen af rentabiliteten i den danske dagligvaresektor. Figurer 5 til 7 sammenligner overskudsgrader, aktivers omsætningshastighed og afkastningsgrad for henholdsvis fødevareproducenter og dagligvarehandlen. Som det ofte fremhæves i pressen, har dagligvareproducenter rigtigt nok højere profitrater end dagligvarehandlen. Med overskudsgrader på 3-4 procent har dagligvareproducenter systematisk en højere profitabilitet end dagligvarebutikkerne, som har en profitabilitet på 1-2 procent og nogle år en profitabilitet helt nede på 0,5 procent. Intuitivt er dagligvarehandlen dermed mere presset end dagligvareproducenter økonomisk. Dog kan dette ikke tages for givet, før der også tages højde for omsætningshastighederne. Disse vises i figur 6. Her ses det omvendte billede, hvor dagligvarebutikkerne systematisk har en højere omsætningshastighed end dagligvareproducenterne.

Det kræver altså en højere investering (relativt til omsætningen) at drive dagligvareproduktion end at drive dagligvarehandel. Af disse to nøgletal kommer afkast på den samlede kapital i form af afkastningsgraden (figur 7). Bortset fra en periode mellem cirka 2010 og 2016, hvor fødevareindustrien havde et højere afkast end dagligvarehandlen, er producenter og dagligvarehandlen

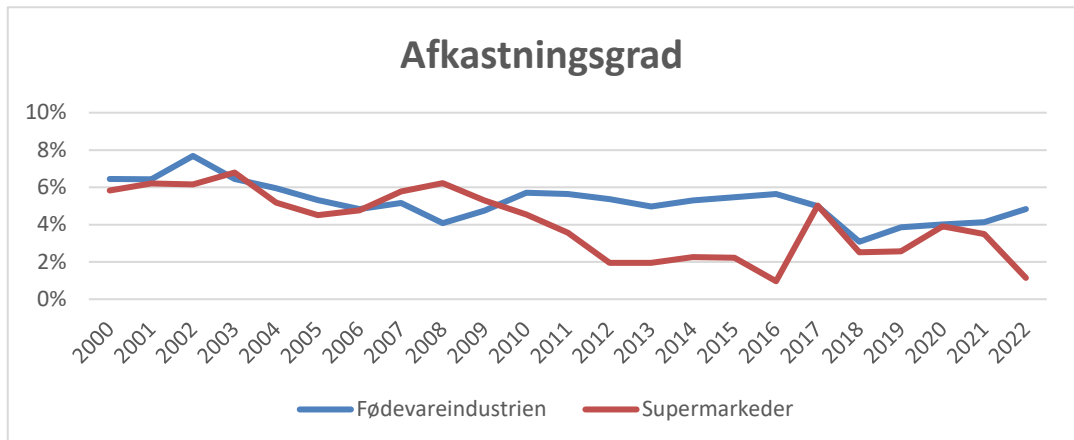
Figur 5. Overskudsgrad



Figur 6. Aktivers omsætningshastighed



Figur 7. Afkastningsgrad



Kilde figurer 5-7: Danmarks Statistik, REGN1 og REGN10.

på samme niveau. Derudover skal det nævnes, at dagligvarebutikkerne i 2022 havde en meget lav afkastningsgrad. Denne skyldes et betydende fald i overskudsgrad – formentlig drevet af de eksplosivt voksende energipriser i 2022. Det til trods må dagligvareproduktionen og dagligvarehandlen ses som to forskellige forretningsmodeller med hver deres normalniveau af overskudsgrad og omsætningshastighed, men sammenlignelig rentabilitet. Dermed er en direkte sammenligning af dagligvareproduktionens og -handlens profitrater grundlæggende forkert.

Yderligere er det værd at bemærke, at både dagligvarehandlens og dagligvareleverandørernes profitabilitet og rentabilitet viser en faldende tendens.

Konklusion

Denne artikel har ud fra simple, men grundlæggende principper og ræsonnementer analyseret prisudviklingen og rentabiliteten i den danske dagligvaresektor.

For det første har artiklen analyseret prisudviklingen på fødevarer ud fra det grundlæggende princip, at udsalgspriser til forbrugerne (forbrugerprisindekset) er et resultat af dagligvarehandlens indkøbspriser (prisindekset for indenlandsk vareforsyning), som igen er et resultat af inputpriser på produktionsfaktorer (her råvarepriser fra FAO's råvareprisindeks). Denne sammenhæng ses tydeligt på lang sigt, særligt mellem detailhandlens udsalgspriser og deres indkøbspriser. Disse er samlet set steget med 23-24 procent, siden inflationen startede. Også sammenhængen mellem råvarepriser og

dagligvareleverandørers salgspriser kan ses, dog med et betydeligt større tidsgab. Disse råvarepriser og dette tidsgab er essentielle at tage betragtning, når man i sidste ende skal forstå udviklingen i forbrugerprisindekset. Det samlede råvareprisindeks ligger på nuværende tidspunkt cirka 34 procent over udgangspunktet før inflationen. I perioden før 2023 steg prisindekset for indenlandsk vareforsyning meget og mere end forbrugerpriserne. De sidste to år synes udviklingen dog at være kommet ind i en fase i 2024 med stabilitet/lettere fald i indkøbspriserne til dagligvarehandlen, mens forbrugerpriserne på dagligvarer stille og roligt er steget gennem hele 2024.

For det andet har artiklen set på sammenhængen mellem profitabilitet, kapitaltilpasning og rentabilitet i dagligvarebranchen ud fra DuPont-modellens grundlæggende principper. Her kan det ses, at dagligvarehandlen konsekvent har lavere overskudsgrader end dagligvareleverandører. Men lige så tydeligt synes det at være, at aktivernes omsætningshastigheder er højere i dagligvarehandlen end i dagligvareproduktionen. Dette skyldes, at dagligvareproduktionen simpelthen er mere kapitalintensiv end dagligvarehandlen med blandt andet høje omsætningshastigheder på varelagre og lange kreditter til leverandører. Med nogle undtagelser giver dette samlet set en rentabilitet målt i afkastningsgrader, som er sammenlignelig mellem dagligvareleverandører og dagligvarehandlen. Kun at sammenligne dagligvarehandel og -leverandører på overskudsgrad repræsenterer dermed i bogstavelig forstand kun den halve sandhed i forhold til at forklare økonomisk performance.

Referencer

Levy, M., Weitz, B. & D. Grewal (2023): Retailing Management (11. udg.), ISBN: 978-1-266-11101-3, McGraw Hill Education.

Appendiks 1:

Om datakilderne: forbrugerprisindeks, producentprisindeks og FAO's råvareprisindeks

Forbrugerprisindekset opgøres af Danmarks Statistik hver måned og viser prisudviklingen for varer og tjenester, der indgår i private husholdningers forbrug på dansk grund. Forbrugerprisindekset indeholder skatter og afgifter modsat nettoprisindekset. Dette indeks viser altså udviklingen i priserne, som forbrugere i Danmark betaler, og udgøres dermed af detailhandlens udsalgspriser. Den samlede opgørelse baseres på cirka 23.000 prisobservationer hver måned. Da der ikke er et samlet prisindeks for dagligvarer, bruges det samlede forbrugerprisindeks for fødevarer og ikke-alkoholiske drikkevarer i denne analyse.

Danmarks Statistik udgiver også import- og producentprisindekset. Dette prisindeks viser prisernes udvikling på producerede varer business-to-business tidligere i forsyningskæden, i det, som Danmarks Statistik kalder første omsætningsled, typisk salg af varer fra danske producenter til grossist- eller detailled eller for varer, som importeres til Danmark. Danmark Statistik måler direkte på tre indekser:

1. Importprisindekset: indkøbspriser på varer importeret til DK

2. Producentprisindekset for hjemmemarkedet: danske producenters salgspriser til danske kunder
3. Producentprisindekset for eksport: danske producenters salgspriser til eksport.

Danmarks Statistik offentliggør to yderligere indekser. Det samlede danske producentprisindeks beregnes som et vægtet gennemsnit af 2) og 3), mens prisindekset for indenlandsk vareforsyning beregnes som et vægtet gennemsnit af 1) og 2). Det samlede import- og producentindeks er baseret på cirka 6.800 prisobservationer foretaget hver måned. Dataindsamlingen dækker ifølge Danmarks Statistik cirka 70 procent af den samlede omsætning i den danske økonomi. Prisindekset for indenlandsk vareforsyning ses i denne artikel som det bedste estimat for prisudviklingen for danske grossisters og -detailhandels indkøbspriser. Artiklen vil bruge indekset for fremstilling af fødevarer, da der ikke som for forbrugerprisindekset findes et samlet indeks for fødevarer og ikke alkoholiske drikkevarer.

Produktion af dagligvarer trækker på flere input såsom råvarer, emballager, arbejdskraft, produktionsmateriel, energi med mere. Her fokuseres der på råvarepriserne. FAO's Food Price Index (FFPI) er FN's fødevarer- og landbrugsorganisations månedlige opgørelse af verdensmarkedspriser. Der beregnes et samlet indeks for landbrugsbase-rede råvarer bestående af prisindekser for mejeriprodukter, kød, sukker, vegetabiliske olier og korn. Indekset afspejler verdensmarkedspriser og kan ikke 1:1 ses som danske fødevarerproducenters indkøbspriser. Der vil ofte være forskellige mellemænd og

længerevarende aftaler mellem verdensmarkedets spotpriser og danske fødevarerproducenter, men FAO-prisindekset vil med et vist tidsgab bestemme danske dagligvareproducenters indkøbspriser.

Appendiks 2: Om DuPont-modellen

DuPont-modellen i sin simpleste form tager udgangspunkt i, at en virksomhed ultimativt efterstræber at forrente den investerede kapital (Levi et al, 2023). Det centrale økonomiske nøgletal er afkastningsgraden, sekundært egenkapitalens forrentning:

Afkastningsgrad:
$$\frac{\text{overskud før renter}}{\text{samlede aktiver}}$$

Egenkapitalens forrentning:

$$\frac{\text{overskud efter renter}}{\text{egenkapital}}$$

Afkastningsgraden måler en virksomheds afkast på den samlede kapital investeret i virksomheden (egenkapital og fremmedkapital). Et lignende centralt økonomisk nøgletal for rentabiliteten er egenkapitalens forrentning, som måler virksomhedens afkast på ejernes investerede kapital. Modellen dekomponerer afkastningsgraden i to yderligere nøgletal:

Overskudsgrad:

$$\frac{\text{overskud før renter}}{\text{omsætning}}$$

Aktivernes omsætningshastighed:

$$\frac{\text{omsætning}}{\text{samlede aktiver}}$$

Det gælder, at $\text{overskudsgrad} \times \text{aktivernes omsætningshastighed} = \text{afkastningsgrad}$.

Dermed viser modellen ifølge Levi et al (2023) to veje, hvormed en virksomhed kan skabe sit afkast på kapital (rentabilitet) – nemlig 'profit management path' (profitabilitet) og 'asset management path' (kapitaltilpasning). Profit management path handler om at øge overskudsgrad ved at optimere udsalgspriser, forhandle bedre indkøbspriser, minimere spild, sænke faste omkostninger med mere. Asset management path handler omvendt om at minimere den nødvendige kapital, eksempelvis ved at minimere lagerhold eller varedebitorer i forhold til en given omsætning eller at sikre sig lange betalingsfrister fra leverandører.

Begge veje fører til højere afkastningsgrad. Implikationen af dette er, at man ikke ukritisk kan sammenligne for eksempel overskudsgraden mellem to forskellige typer af virksomhed.