

TIDSSKRIFT FOR LANDØKONOMI

NR. 3
DECEMBER 2015
201. ÅRGANG

Ansvarshavende redaktør

- * Seniorrådgiver Henning Otte Hansen
Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi,
Københavns Universitet

Redaktion

- * Professor Carsten Daugbjerg
Crawford School of Public Policy
Australien
- * Kontorchef Niels Lindberg Madsen
Landbrug & Fødevarer, Axelborg
- * Professor Peter Nedergaard
Institut for Statsvidenskab
Københavns Universitet
- * Professor Niels Strange
Skov & Landskab
Københavns Universitet
- * Chefkonsulent
Torben Wiborg
LMO
- * Institutleder Henrik Zobbe
Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi,
Københavns Universitet

Oplag

- * 900 stk.

Tryk

Ecograf ApS Højbjerg

Abonnement

- * 550 kr. excl. moms pr. år
- * Medlemmer af Det Kongelige Danske
Landhusholdningsselskab modtager gratis
Tidsskrift for Landøkonomi

Løssalg

150 kr. excl. moms og forsendelse

Udgivere

- * Det Kongelige Danske
Landhusholdningsselskab
c/o Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi
Københavns Universitet
Rolighedsvej 25
1958 Frederiksberg C
Mail: 1769@1769.dk
www.1769.dk
- * Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi
Københavns Universitet
Rolighedsvej 25
1958 Frederiksberg C
Tlf. 35 33 68 00
Fax. 35 33 68 01
Mail: ifro@ifro.ku.dk
www.ifro.ku.dk

Sats & layout

- * Henning Otte Hansen

INDHOLD

Redaktionelt forord:

Mere stabile landbrugs- og fødevaremarkeder? 149

Henning Otte Hansen,

Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Artikler:

Hvad sker der (når) hvis renten stiger? 153

Michael Friis Petersen, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi,

Københavns Universitet

**Økonomiske effekter af Ruslands fødevareboycot på Danmark
og dansk landbrug 167**

Lars-Bo Jacobsen, Kim Martin Lind og Henrik Zobbe,

Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Det danske kreditsystem - en konkurrencefordel? 179

Jens-Martin Bramsen, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, og

Niels Kenneth Østergaard Scheel, Landbrug & Fødevarer

Vi høster også jord:

Variationer i dansk og norsk kartoffelproduktion 189

Henrik Egelyng og Henning Otte Hansen, Institut for Fødevare- og

Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Konglomerater i agro- og fødevareindustrien - et overstået kapitel? 203

Henning Otte Hansen, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi,

Københavns Universitet

Landbrugets erfaringer fra kriserne 213

Henning Otte Hansen, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi,

Københavns Universitet

REDAKTIONELT FORORD

Mere stabile landbrugs- og fødevarerpriser?

I de sidste 7-8 år har de internationale landbrugs- og fødevarermarkeder været ustabile og usikre. Ustabiliteten har især været synlig i form af svingende priser, hvor især landmændene har oplevet store op- og nedture.

Vi har haft to fødevarerkriser, hvor priserne på korn og andre basale landbrugsvarer steg voldsomt i løbet af få måneder. Det viste sig dog at være prisbobler, for priserne faldt relativt hurtigt igen. Vi har også haft handelspolitiske indgreb og embargoer, som har påvirket priserne på landbrugsvarer. Samtidig hermed er prisstøtten reduceret markant i EU's landbrugspolitik i de senere årtier som følge af dels WTO-aftaler, dels et internt pres i EU med henblik på at begrænse omkostningerne til landbrugspolitikken. Endeligt har der gennem de senere år været et stigende pres på de internationale markeder, hvor både små lagre og spekulation har været med til at give turbulens og ustabile priser.

Forbrugerne har også oplevet svingende priser - dog mest kraftigt stigende priser. Ustabile priser på landbrugsprodukter medfører ustabile forbrugerpriser, men prissvingningerne gennem fødevarerekæden har ikke været helt direkte. Man har observeret, at „ pristransmissionen i værdikæden er asymmetrisk, at der er betydelige lags, og at prisstigningerne i de efterfølgende led i værdikæden er for store“. Med andre ord: Forbrugerpriserne stiger og falder anderledes end landmandspriserne, prisfaldene i forbrugerleddet kommer meget langsomt, og forbrugerprisstigningerne er ofte større, end hvad de dyrere landbrugsråvarer kan berettige. Det er et generelt fænomen i EU, at pris-transmissionen i fødevarerekæden er forsinket. Det er dog kendetegnende, at pristransmissionen og prisrelationerne er meget forskellig fra land til land i EU. Både asymmetrien, tids-lags og prisniveauer varierer - mere eller mindre systematisk. På visse områder adskiller Danmark sig imidlertid fra resten af EU.

Ustabile landbrugs- og fødevarerpriser er i mange tilfælde skadelige: Det resulterer i uforudsigelighed, forkerte investeringer, manglende pristilpasning, konkurser, uigennemsigtige markeder m.m. Der har været eksempler på, at store agroindustrielle virksomheder er kommet i økonomisk uføre, fordi de - bevidst eller ubevidst - reelt spekulerede eller ikke havde styr på deres råvarepositioner, når de både købte og solgte varer. Der var også landmænd, som investerede i bygninger og jord i tiltro til, at der nu var vedvarende højere priser på bl.a. korn. Derudover blev der også konstateret stigende avancer på bl.a. brød- og mælkeprodukter, hvilket er en indikation på, at markederne ikke fungerer optimalt, når der er meget svingende priser.

Stabile markeder var netop et af formålene med EUs landbrugspolitik. Ved hjælp af oplagring samt import- og eksportregulering kunne man styre markedet, og det gav relativt stabile

(og også høje) priser til landmændene. Der var en forholdsvis høj grad af forudsigelighed, omend man burde indse, at et system med kunstigt høje priser ikke ville være holdbart på længere sigt.

Man kan godt forvente, at ustabiliteten er kommet for at blive: Presset på de internationale landbrugsmarkeder fortsætter, og mulighederne for igen at indføre markedsordninger med prisstabilisering via oplagring, importafgifter og eksportstøtte er ikke realistiske. Man kan derimod forvente, at EU vil opprioritere forsikringsordninger, hvor de enkelte landmænd - eller grupper af landmænd - selv kan købe prissikringsordninger, men det vil langt fra fjerne ustabiliteten.

Svingede priser er ikke nødvendigvis en ulempe, og det vil ikke altid være fordelagtigt at stabilisere priserne: Ændrede priser kan være et signal fra markedet om, at efterspørgslen er under forandring. Her er det nødvendigt at tilpasse udbuddet til priserne, og her er svingende priser vigtige markedssignaler. Derudover kan svingende priser faktisk være med til at stabilisere landmændenes indkomster: I år med dårlig høst vil priserne typisk være høje, og på den måde vil høje priser modregne virkningerne af en dårlig høst. På samme måde vil en god høst medføre lavere priser, og dermed lægges der en dæmper på indkomststigningen.

Alt i alt betragtes meget ustabile priser normalt dog som skadelige, da de medfører en unødigt usikkerhed og uforudsigelighed i værdikæden, og da de forringer beslutningsgrundlaget og øger risiciene.

Hvad er så løsningen, og hvordan kan man begrænse ustabiliteten? Løsningen er ikke at genindføre de markedsordninger, som EU har haft tidligere. Tiden er løbet fra disse ordninger. Den stigende globalisering og liberalisering, som vi alle nyder gavn af, og som er en vigtig drivkraft i den internationale økonomi, vil forhindre et sådant tilbageslag.

En del af løsningen er en øget konsolidering på landbrugene i de gode år, således at der er en stødpude til at klare de dårlige år. Det er nemmere sagt end gjort, men det bør være en logisk konsekvens af en stigende usikkerhed.

Øget anvendelse af forsikringsordninger, prissikring etc. kan også være en del af løsningen. Disse instrumenter har dog en begrænset anvendelse. De kan ikke omfatte al prisusikkerhed, og de er relativt dyre

Andelsselskaberne kan sikre en prisudjævning over årene, men det forudsætter, at andelshaverne bliver bundet tættere til selskaberne, så de ikke melder sig ud i de år, hvor der er prisbobler på spotmarkedet. Prisudjævning via andelsselskaberne kan også sløre gennemsigtheden på prisfastsættelsen, og det kan skabe en unødigt tvivl om værdien af udjævningen.

En anden væsentlig del af løsningen er, at den finansielle sektor er i stand til at forstå, håndtere og bidrage til at løse ustabiliteten - og det gælder både når priserne er høje og lave. Euforien og lånelysten i 00-erne frem til finanskrisens start i 2008 skal ikke gentage sig, når landbrugets økonomi igen kommer på fode. På tilsvarende måde skal den finansielle sektor heller ikke gå helt i baglås, når der kommer midlertidige prisfald, som svækker landbrugets økonomi. Landbruget vil altid være udsat for betydelige indkomstudsving, og det bør finanssektoren - og måske i endnu højere grad Finanstilsynet - være gearet til at håndtere. Finanssektoren har i de seneste 10-15 år reelt bidraget til yderligere ustabilitet i landbruget, fordi låneviljen har fulgt den kortsigtede konjunkturudvikling.

Måske er prisbobler på markedet for landbrugsejendomme fortid? Måske vil de skærpede krav til finanssektoren forhindre, at man „overbelåner“ landbrug fremover. Måske vil man i fremtiden „kun“ finansiere jordkøb i forhold til produktionsværdien og ikke i forhold til en aktuel handelsværdi?

Uanset hvad, ligger der en stor opgave i fremover at kunne forklare og forudsige markederne for landbrugs- og fødevarer.

Den første artikel er af Michael Friis Petersen og har den lidt kryptiske titel: *Hvad sker der, (når) hvis renten stiger?* Artiklen tager udgangspunkt i, at dansk landbrug gennem mange år har haft stor nytte af variabelt forrentede lån. Besparelsen på landbrugets finansieringsomkostninger har i gennemsnit været i størrelsesordenen 4,7 mia. kr. årligt over perioden fra 2005 til 2014. Sammenholdt med den store gæld i dansk landbrug, betyder den udbredte brug af variabelt forrentede lån dog også, at dansk landbrug – eller danske landmænds formuer – er meget følsom over for rentestigninger. I artiklen illustreres denne følsomhed på basis af sektor- og case-beregninger over seks scenarier for rentestigninger.

Den næste artikel, *Økonomiske effekter af Ruslands fødevarerboycot på Danmark og dansk landbrug*, er skrevet af Lars-Bo Jacobsen, Kim Martin Lind og Henrik Zobbe. Artiklen indeholder et forsøg på en kvantificering af de økonomiske effekter af den russiske importboycot af fødevarer på henholdsvis den danske økonomi og dansk landbrugs økonomi. For Danmark betyder boycotten, at godt 2,9 mia. kr. eksport falder bort. I en verden med tilpasning viser beregninger i en CGE-model, at dette på kort sigt betyder et fald i det danske BNP på 290 mio. kr. og et fald i den danske beskæftigelse på 795 fuldtidsstillinger. På længere sigt vil der ske yderligere tilpasninger. For dansk landbrugs vedkommende rammer dette på et meget uheldigt tidspunkt. Erhvervet står midt i en gældskrise, lavt produktivitetstækningsvækst og ringe indtjening.

Den følgende artikel stiller spørgsmålet: *Det danske kreditsystem - en konkurrencefordel?* Forfatterne er Jens-Martin Bramsen, Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi og Niels Kenneth Østergaard Scheel, Landbrug & Fødevarer. I artiklen konkluderes det, at vi i Danmark har et billigt kreditsystem, hvilket umiddelbart er et gunstigt rammevilkår. Dermed får landbrugssektoren mulighed for at investere i ny teknologi, som kan nedbringe omkostnin-

ger og give en konkurrencefordel – i hvert fald på kort sigt. Det tilføjes dog også, at et billigt og nok især et velvilligt kreditsystem kan have ulemper, som dansk landbrug i disse år mærker konsekvenserne af. En let adgang til lån vil medvirke til en øget kapitalisering, hvor gevinsten blot bliver udbetalt til de landmænd, der sælger og går ud af erhvervet. Desuden kan rigelig likviditet naturligvis også gå ud over kvaliteten af investeringer. Investeringer vil derfor ikke altid bidrage til højere produktivitet og lavere omkostninger.

Den næste artikel har titlen: *Vi høster også jord: Variationer i dansk og norsk kartoffelproduktion*. I artiklen kortlægges situationen for kartoffelproduktion i Norge og Danmark med fokus på jordhøst (indtransport af jord sammen med afgrøder til forarbejdningsindustrien). Dette efterlader specifikt kartoffelerhvervene med en jordaffaldsproblematik, som inden for regelværkets rammer løses på forskellig vis fra virksomhed til virksomhed og fra land til land. Denne variation skaber mulighed for erfaringsudveksling og læring mellem Danmark og Norge.

Den efterfølgende artikel har emnet: *Konglomerater i agro- og fødevarerindustrien - et overstået kapitel?* Konglomerater - virksomheder med meget forskellige forretningsenheder - har været i modvind de seneste årtier. På det seneste har også DLG ændret kurs bort fra konglomerat-tankegangen. Tidligere store konglomerater med relationer til landbrugs- og fødevarerindustrien som f.eks. Superfos, Danisco og ØK har også for længst ændret strategi i retning af opsplitning, fokusering og frasalg. Konglomerater har indbyggede styrker og svagheder, så det er nødvendigt med en individuel vurdering i hvert enkelt tilfælde. Generelt er konglomerater dog lavt prissat, og deres afkast er mindre end sammenlignelige fokuserede virksomheder.

Den sidste artikel har titlen: *Landbrugets erfaringer fra kriserne*. Artiklen tager udgangspunkt i, at dansk landbrug har været gennem mange kriser i det seneste årti: Fødevarerkrise, finanskriser, økonomisk krise, politiske kriser m.m. Landbruget har haft sine egne økonomiske kriser - skabt af de øvrige internationale kriser, men også i et vist omfang skabt af andre forhold. Kriser udvikler sig forskelligt. I visse tilfælde vil landmænd opleve, at markerne og priserne vil svinge meget – men de vil hele tiden søge mod en ligevægt. Der er således grænser for, hvor langt økonomien kan bevæge sig ud af ligevægt, før markedskræfterne vil sætte ind og bringe økonomien tilbage mod ligevægt. Kriser vil ikke ændre på de langsigtede økonomiske krav til landbruget: Landmændene skal øge produktiviteten og være i stand til at producere med et faldende bytteforhold. Krisebekæmpelse besværliggøres desuden af, at der er indbyggede paradokser mellem kort- og langsigtede tiltag.

God læselyst.

Ph.D., cand. agro. & merc. Henning Otte Hansen (ansvarshavende redaktør)
Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

HVAD SKER DER, (NÅR) HVIS RENTEN STIGER?

Michael Friis Pedersen, Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Dansk landbrug har gennem mange år haft stor nytte af variabelt forrentede lån. Besparelsen i landbrugets finansieringsomkostninger har i gennemsnit været i størrelsesordenen 4,7 mia. kr. årligt over perioden fra 2005 til 2014. Sammenholdt med den store gæld i dansk landbrug, betyder den udbredte brug af variabelt forrentede lån dog også, at dansk landbrug – eller danske landmænds formuer – er meget følsom over for rentestigninger. Denne følsomhed illustreres her på basis af sektor- og case-beregninger over seks scenarier for rentestigninger.

Indledning

Dansk landbrug er højt forgældet sammenlignet med landbrugssektorerne i andre lande. Samtidig med en høj gældsprocent har danske landmænd også gjort udpræget brug af variabelt forrentede lån.

Mens anvendelsen af variabelt forrentede lån har medført store milliardbesparelser for landbruget over en årrække, betyder det - sammenholdt med den høje gæld - at dansk landbrug, eller rettere, danske landmænds formuer, er meget følsomme over for rentestigninger.

Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi er af Miljø- og Fødevarerministeriet (MFVM) blevet bedt om lave en følsomhedsanalyse for dansk landbrug i forhold til scenarier for rentestigninger. Denne artikel bygger på de erfaringer, der er gjort i forbindelse med dette arbejde.

For at illustrere, hvordan landbruget bliver påvirket af en rentestigning, er det nødvendigt at kortlægge sammensætningen af landbrugets gæld og formulere konkrete scenarier for rentestigninger. På ba-

sis af ønsket om følsomhedsanalyser for rentestigninger på 1, 3 og 5 procentpoint er der formuleret seks rentestigningsscenarier, som analyseres.

Ved en rentestigning vil ydelser på de lån, der er variabelt forrentede, stige med betydning for landbrugets indkomst. Ydelser på de fastforrentede lån vil være (tilnærmelsesvis) konstant, men kursen på de bagvedliggende obligationer vil falde, hvilket medfører kursgevinster til landmænd med disse lån. Disse gevinster medregnes dog ikke i landmandens indkomst i statistikken over landbrugets indtjening.

En rentestigning vil alt andet lige også påvirke prisen på landbrugsaktiver. Hvis rentestigningen medfører, at den relevante kalkulationsrente ved investeringer i landbrugsaktiver stiger, medfører det samtidigt et fald i værdien af landbrugsaktiverne, alt andet lige. I det omfang en rentestigning er udtryk for stigende økonomisk vækst, er alt andet **ikke** lige, og det bliver mere usikkert at spå om rentestigningens effekt på aktivernes værdi. Effek-

ten af rentestigninger på værdien af fast ejendom vil blive delvist afbødet af en modsatrettet effekt på hensættelserne til latent ejendomsavanceskat i landbrugenes balancer.

Rentestigninger vil således have to overordnede typer af effekter; indkomsteffekter og formueeffekter. Indkomsteffekten er den direkte effekt af en stigende rente på finansieringsomkostningerne og evt. effekt af inflation på prisforhold og indkomst. Formueeffekterne kan være modsatrettede og består af kursgevinster på fastforrentede obligationslån, kursgevinster på finansielle kontrakter som f.eks. renteswaps og værdiændringer på landbrugsaktiver, herunder særligt fast ejendom.

Besparelserne ved variabelt forrentede lån

Ser man på konsekvenserne af forskellige rentestigningsscenarier, bliver landmænd med variabelt forrentede lån naturligvis hårdt ramt i forhold til landmænd med fast rente. Hvis renten ikke stiger eller først stiger om lang tid, vil egenkapitalen for bedrifter med variabelt forrentede lån dog alt andet lige udvikle sig væsentligt mere positivt end bedrifter med fast rente. Dette afspejles ikke i resultaterne for følsomhedsanalysen.

For at balancere billedet lidt, viser tabel 1 landbrugets rentebetaling på realkreditlånene beregnet på baggrund af de officielle udlån til landbruget og rentestatistikken samt en beregning af, hvad finansieringsomkostningerne ville have været, hvis alle landbrug benyttede fast rente. I kraft af at en stor andel af landbrugets samlede lån er variabelt forrentet, er rentebetalingerne væsentligt lavere, end de ellers ville have været. Rentebesparelsen ved den faktiske kombination af variabelt

og fastforrentede lån er i gennemsnit på 4,7 mia. kr. pr. år for perioden 2005 – 2014, i forhold til at have finansieret det samme lånebeløb i fastforrentede lån.

Dog må det forventes, at det samlede lånebeløb ville have været lavere, i en situation uden mulighed for optagelse af variabelt forrentede lån. Derfor er den beregnede rentebesparelse formentlig noget overvurderet. Hvor meget er svært at sige, idet det er usikkert, hvad gælden ville have været, hvis variabelt forrentede lån ikke havde været mulige. En anden grund til, at besparelsen i tabel 1 er overvurderet, er, at dette tal alene fokuserer på rentebesparelsen og ikke indregner muligheden for restgældsreduktion ved konvertering af fastforrentede lån. Tallet dækker herudover en bred definition af landbruget, idet det dækker realkreditudlånet til ejendoms-kategorien landbrug, og dermed ikke kun de bedrifter, der indgår i landbrugets regnskabsstatistik og indkomstopgørelser.

Tabel 1 er altså ikke en nøjagtig opgørelse af, hvad landbruget har sparet ved at vælge variabelt forrentede lån, men alene en løs kvantificering af de umiddelbare fordele ved at vælge variabelt forrentede lån i stedet for dyrere fastforrentede lån. Når det i det efterfølgende vises, at det er dyrt at eje variabelt forrentede lån i en periode med rentestigninger, skal det holdes in mente, at der har været store besparelser for dansk landbrug ved variabelt forrentede lån. Herudover er det ikke givet, at renterne stiger som beskrevet i scenarierne inden for den korte tidshorison. Scenarieberegningerne er altså "hvad-nu-hvis"-analyser, hvor scenariet "ingen rentestigning" ikke indgår.

Tabel 1. Landbrugets realkredit-rentebetaling med variabelt og fastforrentede lån.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fastforrentede lån, mia. kr.	75	69	65	57	46	38	33	31	30	33
Rentetilpasningslån, mia. kr.	112	132	162	194	226	239	245	248	246	246
Rente, fast forrentede lån %	4,4	5,1	5,4	6,1	5,5	4,7	4,7	3,8	3,5	3,1
Rente, var. forrentede lån %	2,4	2,9	4,1	4,7	5,2	1,7	1,5	1,1	0,5	0,4
Faktiske finansieringsomk., mia. kr.	6,0	7,3	10,2	12,6	14,2	5,8	5,2	3,8	2,2	2,1
Finansieringsomk. ved 100% fast rente, mia. kr.	8,1	10,3	12,4	15,2	15,1	13,0	13,1	10,5	9,8	8,7
Rentebesparelse, mia. kr.	2,1	2,9	2,2	2,6	0,8	7,1	7,9	6,7	7,6	6,6

Kilde: Danmarks Nationalbank (2015a,b) og egen fremstilling

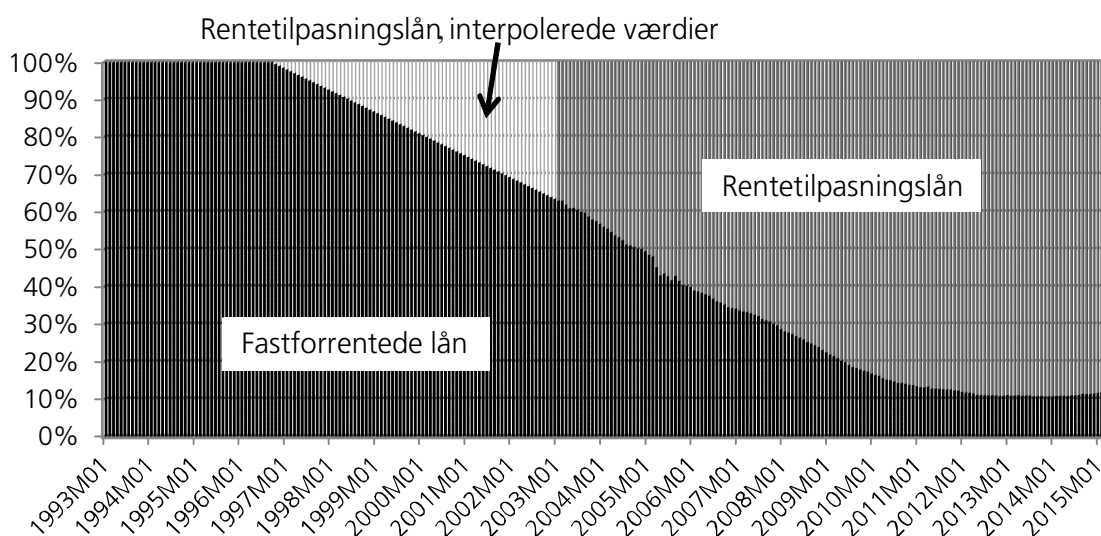
Landbrugets gældssammensætning

Når renten stiger, er det ikke lige meget, om det er den korte eller den lange rente, der stiger mest, da dette har stor betydning for indkomst- og formueeffekterne. Det er heller ikke lige meget, hvilken inflation der knytter sig til de forskellige rentestigninger.

Figur 1 viser udviklingen i anvendelsen af variabelt forrentede realkreditlån på ejendoms-kategorien landbrug. Som det fremgår, er ca. 87 pct. af realkreditbelåningen variabelt forrentet, hvilket indike-

rer et mindre fald i andelen, der har været oppe på ca. 90 pct. i 2013-14. Variabelt forrentede realkreditlån blev introduceret i 1996, men blev ikke samlet op i statistikken for ejendoms-kategorien før 2003, derfor er andelen af variabelt forrentede lån interpoleret fra 1996 til 2003 i figur 1. Der er tendens til en lille stigning i fastforrentede lån, så de nu udgør 13 procent i forhold til 11 procent ved udgangen af 2013. Det er nok primært de meget lave lange renter, som har medført en vis konverteringsaktivitet på det seneste.

Figur 1. Udviklingen i valg af variabelt og fastforrentede realkreditlån for ejendoms-kategori landbrug.



Kilde: Danmarks Nationalbank (2015a)

Figur 1 er baseret på Danmarks Nationalbanks (2015a) opgørelse for realkreditlån på ejendoms-kategorien landbrug. Hvis man vil et spadestik dybere, må man ty til regnskabsstatistik. De følgende figurer og tabeller er baseret på regnskabsstatistik fra SEGES (2015) og udfolder gældssammensætningen mellem deltids- og heltidsbrug.

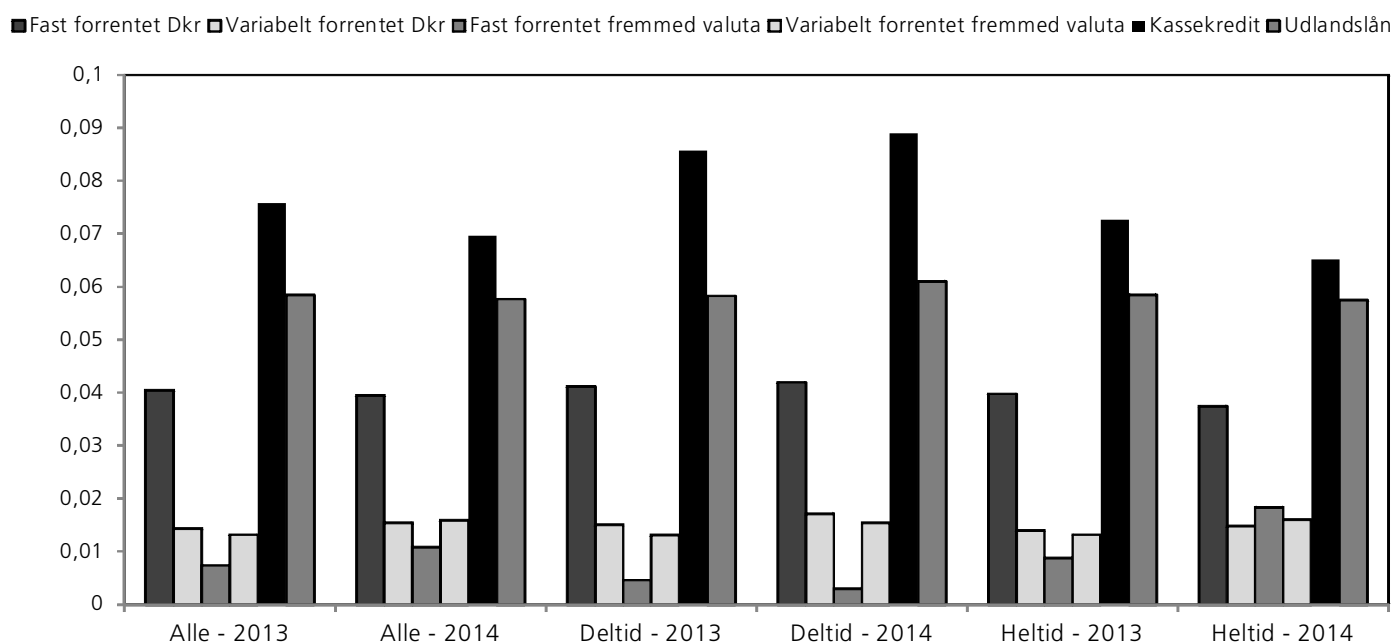
Indledningsvis vises først de gennemsnitlige betalte renter for heltids- og deltidsbedrifterne for udvalgte rimeligt homogene låntyper i figur 2. Den gennemsnitlige betalte rente er stort set uændret for realkreditlånene fra 2013 til 2014. På kassekredit og udlandslån, som er lån optaget i banken, er der tendens til, at deltidsbedrifterne betaler højere renter i 2014 i forhold til 2013, mens heltidsbedrifterne betaler en lidt lavere rente.

Figur 2 viser, at den gennemsnitlige betalte rente inkl. bidrag er væsentlig lavere

for variabelt forrentede lån end for de fastforrentede lån, uanset om lånet er i danske kroner eller i fremmed valuta. Dette er formentligt forklaringen på den udprægede brug af variabelt forrentede lån i dansk landbrug.

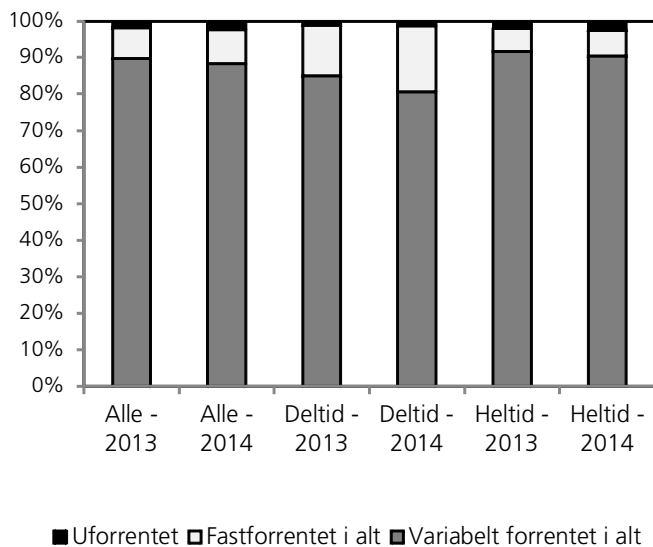
Gældssammensætningen for heltids- og deltidsbedrifter for årene 2013 og 2014 fremgår af figur 3. Baseret på regnskabsstatistik havde deltidslandmændene i gennemsnit 80 procent af deres gæld i variabelt forrentede lån ultimo 2014, mens heltidslandmændene havde 90 pct. Mens heltidsbedrifterne er gået fra 92 pct. til 90 pct. variabelt forrentede realkreditlån, er deltidsbedrifterne gået fra 85 pct. til 80 pct. variabelt forrentet lån fra 2013 til 2014. Af de bagvedliggende tal fremgår det, at det inden for alle driftsformer gælder, at deltidsbedrifterne har højere andel fast forrentede lån end heltidsbedrifterne.

Figur 2. Gennemsnitligt betalte rente for heltids- og deltidsbedrifter for udvalgte låntyper.



Kilde: SEGES (2015)

Figur 3. Gæld pr. bedrift for heltids- og deltidsbedrifter i 2013 og 2014.



Kilde: SEGES (2015)

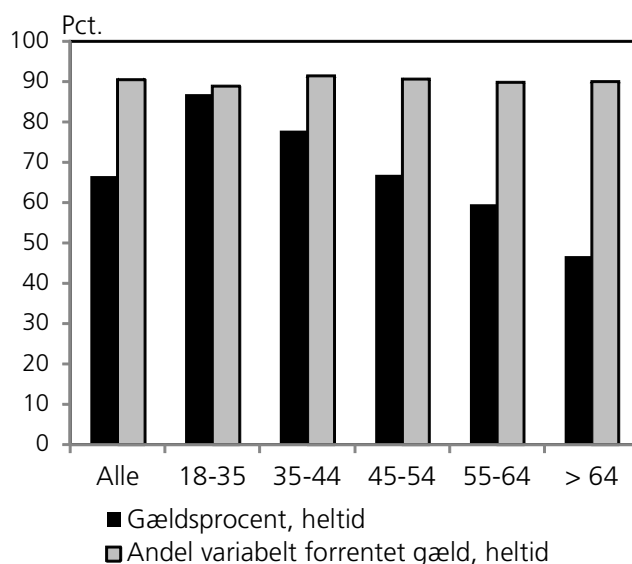
Den uforrentede gæld inkluderer skyldig moms, varegæld og anden gæld vedrørende finansielle instrumenter, og den fylder en større andel ved heltidsbedrifterne end ved deltidsbedrifterne.

Under hensyntagen til formålet; at beregne rentefølsomheden for danske landbrugsbedrifter, er det relevant at kende lånesammensætningen dybere. Den helt overordnede tendens er, at de mindre bedrifter har mindre variabelt forrentet gæld end de større bedrifter. Dette kan også hænge sammen med landmandens alder, da de ældre landmænd i gennemsnit har mindre bedrifter end de yngre. Men som det fremgår af figur 4, så har de unge og de ældre heltidslandmænd lige stor andel af variabelt forrentede lån, og som gennemsnit for alle grupper er der således mellem 89 og 92 pct. af gælden, som er variabelt forrentet.

Gældsprocenten er støt faldende med stigende alder på landmanden. Som tommelfingerregel falder gældsprocenten med et procentpoint pr. år, landmanden bliver

ældre, så den 30-årige heltidslandmand har en gældsprocent på 85, og den halvfjerdsårige heltidslandmand har en gældsprocent på 45.

Figur 4. Gældsprocent og andel variabelt forrentet gæld for heltidsbedrifter efter alder.



Kilde: SEGES (2015)

Rentestruktur-teori

Rentekurven betegner den effektive rente for obligationer afhængig af deres løbetid. Rentekurven er normalt stigende men kan principielt være flad eller invers (faldende). Bevægelser i rentekurven (renteændringer) kan således opdeles i tre kategorier: Bevægelsen kan medføre en stejling af rentekurven, hvor den lange rente stiger mere (falder mindre) end den korte rente. Bevægelsen kan være parallel, hvor renteændringen medfører, at den lange og korte rente stiger eller falder lige meget. Bevægelsen kan være en udfladning/invertering af rentekurven, så renteændringen medfører, at den lange rente stiger mindre (falder mere) end den korte rente.

Der er en række konkurrerende teorier, der forklarer formen på rentekurven. For-

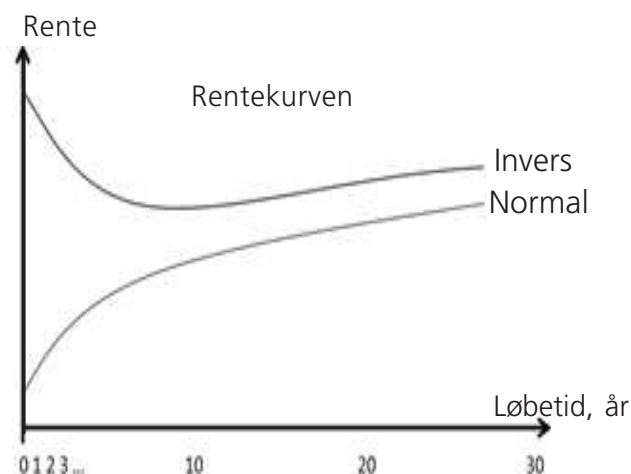
ventningshypotesen bygger på antagelsen om, at den aktuelle rentestruktur afspejler markedets forventninger til nulcupon og forwardrente. Likviditetspræferencehypotesen (løbetidspræferencehypotesen) bygger på en antagelse om, at investorens risikopræmie er voksende med obligationernes løbetid. Markedssegmenteringshypotesen antager derimod, at forskellige investorer foretrækker forskellige løbetider, f.eks. kunne pensionskasser foretrække lange obligationer, mens banker kunne foretrække korte obligationer. Dette betyder, at renten i forskellige segmenter er bestemt af udbud og efterspørgsel i de forskellige segmenter, og principielt er uafhængige af hinanden. En modificeret udgave af markedssegmenteringshypotesen er "preferred habitat"-teorien, hvor investorer foretrækker visse løbetider men er villige til at afvige fra disse løbetider, hvis der er tilstrækkelig kompensation.

Figur 5 viser et eksempel på en normal rentekurve, hvor renten stiger som funktion af løbetiden, og en invers rentekurve, hvor renten på korte obligationer er højere end renten på lange obligationer.

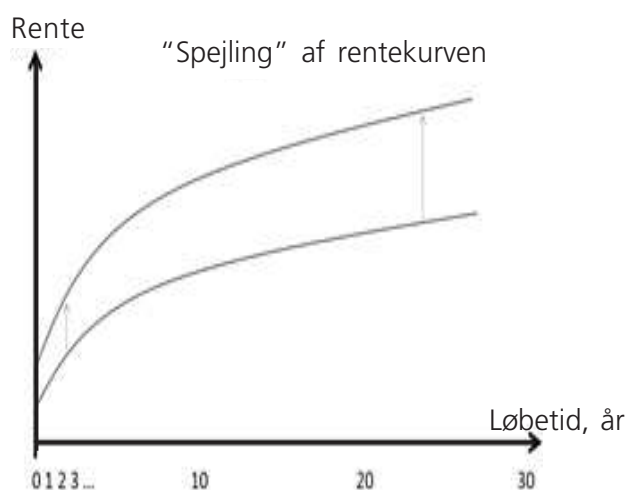
Figur 6 viser et eksempel på en stejling af rentekurven, hvor den lange rente stiger mere end den korte rente.

Figur 7 viser to eksempler, hvor den korte rente stiger mere end den lange rente. I det ene tilfælde bliver rentekurven flade, i det andet stiger den korte rente så meget, at rentekurven bliver invers.

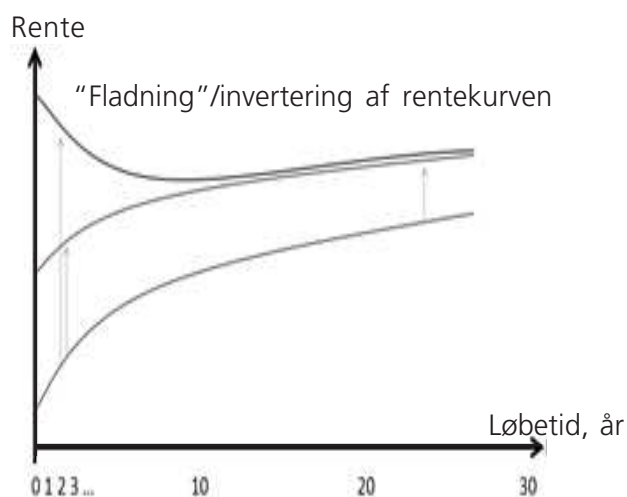
Figur 5. Eksempel på normal og invers rentekurve



Figur 6. Eksempel på stejling af rentekurven



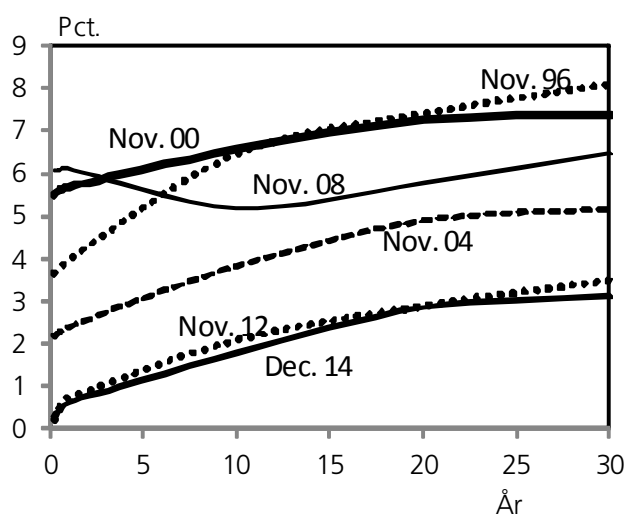
Figur 7. Eksempel på udfladning/invertering af rentekurven



Historiske rentekurver

Rentekurven har historisk set antaget mange forskellige former afhængig af blandt andet markedets forventning til vækst og inflation. Figur 8 illustrerer seks forskellige rentekurver fra nyere tid, hvor særligt rentekurven for november 2008 er speciel, da den er invers, og det således er billigere at låne penge på en tiårig horisont, end det er at låne dem på en 3-måneders horisont. Når der er en invers rentekurve, er det udtryk for, at markedet forventer lavvækst i fremtiden, og derfor er den lange rente ikke presset op. I november 2008 var der meget stor usikkerhed om, hvilke aktører i markedet der var kreditværdige, og det medførte, at den korte rente blev presset op til over seks procent.

Figur 8. Seks historiske rentekurver

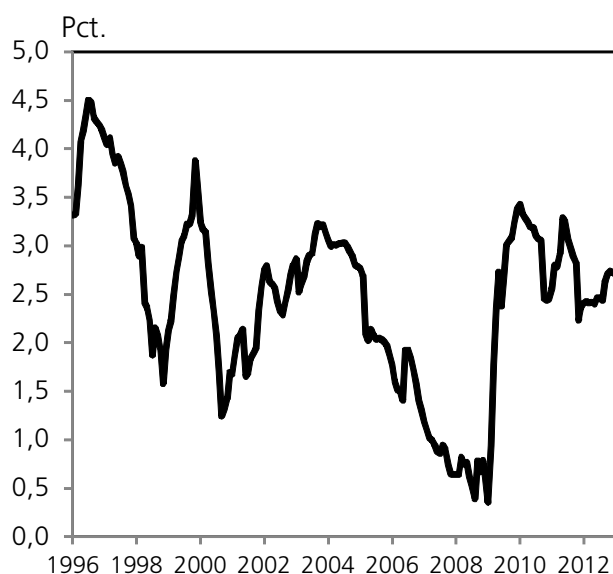


Kilde: Danmarks Nationalbank (2015c) og Nasdaq OMX Nordic (2015)

Med undtagelse af perioder under finanskrisen, hvor der var en meget lille forskel på den korte og den lange rente, så har den 30-årige obligationsrente (den lange rente) på månedsbasis ligget mellem 0,75 og 3,65 procentpoint over den 12-måneders CIBOR-rente (den korte rente)¹ i mere end 20 år.

I december 2014 lå den lange rente f.eks. 2,5 procentpoint over den korte rente, hvilket er en ganske almindelig stejthed på rentekurven. Når de lange renter er mere end 3-4 procentpoint over de korte renter, er det udtryk for, at der er forventninger om vækst på lang sigt, men at der på kort sigt ikke er vækstforventninger, hvorfor de korte renter forbliver lave. Stejtheden på rentekurven er ikke altid ens, da det netop afhænger af markedsdeltagernes forventninger og af markedsdeltagernes præferencer. Stejtheden kan illustreres ved forskellen mellem den lange rente og den korte rente på forskellige tidspunkter. Figur 9 viser differencen mellem den lange rente og den korte rente på månedsbasis fra 1995 til 2012, og der kan man se, at forskellen mellem den korte rente og den lange rente var meget lille i starten af finanskrisen, hvor man havde den inverse rentekurve. Den korte rente var høj som følge af mistillid til låntagers kreditværdighed.

Figur 9. Differencen mellem den lange rente og den korte rente fra 1995 til 2012.



Kilde: Danmarks Nationalbank (2015c)

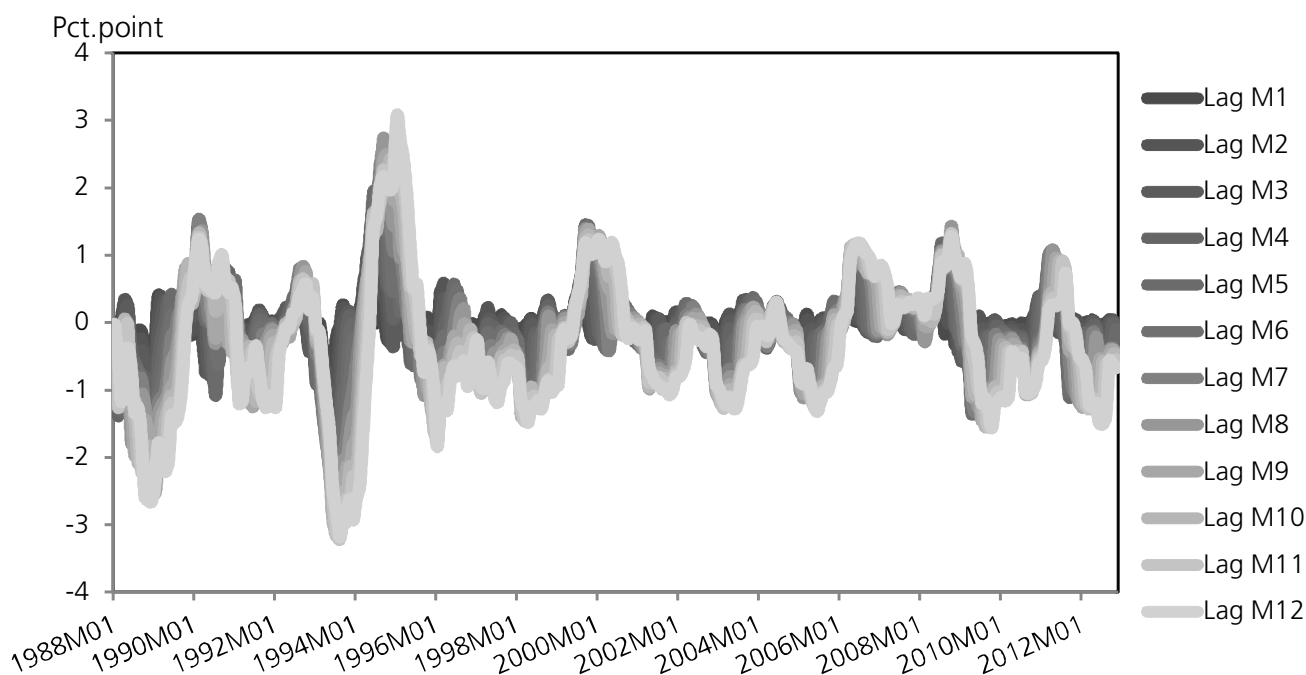
Der er statistik på CIBOR3-renten tilbage til 1988. og her springer krisen i 1991-1993 i øjnene, da den korte CIBOR3-rente på et tidspunkt (månedsgennemsnit) var 7,7 procentpoint højere end den lange rente. Således var den lange rente i 9,6 procent, mens CIBOR3-renten var 17,3 procent.

Rentestigningerne kan ske abrupt, eller de kan ske gradvist. Stigningstakten og rentekurvens form har formentlig betydning for landmændenes adfærd, og forskellige stigningstakster påvirker landmændenes økonomi forskelligt. Hvis der sker en stigning i de korte renter, uden at der samtidig sker en stigning i de lange renter, vil det sandsynligvis få landmændene til at konvertere en del af deres variabelt forrentede lån til fastforrentede lån. Sidst vi havde en invers rentekurve, fik det mange landmænd til at indgå renteswapkontrakter, hvor de byttede deres variable rentebetaling til en fast højere rentebetaling.

Dette forventes ikke at ske igen, hvis vi får en invers rentekurve, da mange landmænd har haft store negative markedsværdier på deres swap-aftaler med deraf følgende margin-kald.

Historisk set har stigninger og fald i den lange rente været omtrent lige abrupte, i hvert fald de seneste ca. 25 år. Hvis man ser på, hvor meget højere den effektive rente har været i en given måned i forhold til en hvilken som helst måned inden for det seneste år for realkreditobligationer med lang løbetid, er den lange rente maksimalt steget ca. 3 procentpoint inden for et år. Det skete i januar 1995, hvor den 30-årige realkreditobligationsrente rundede ti pct. efter at have været 6,98 pct. i januar 1994. Det tilsvarende største fald i den lange rente skete kun nogle få år før, da den effektive rente i september 1992 var på 10,5 pct. og efterfølgende faldt til 7,3 pct. i august 1993, og faldet var således på 3,2 procentpoint inden for et år.

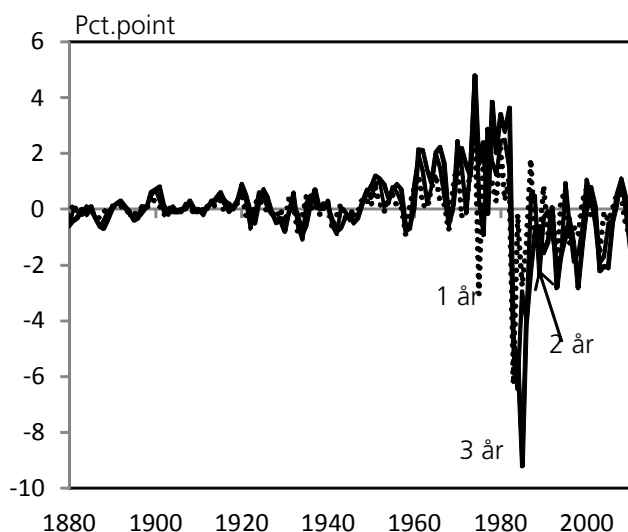
Figur 10. Historiske ændringer i den effektive rente for 30 årige lån inden for 1 til 12 måneder.



Kilde: Danmarks Nationalbank (2015c) og egne beregninger

Figur 10 viser forskellen mellem renten en given måned sammenlignet med renten en måned forinden (Lag M1), to måneder forinden (Lag M2), osv. tolv måneder tilbage i tiden. Renten kan have bevæget sig mere indenfor et år, end den har gjort på netop et år, hvilket figuren forsøger at illustrere. Figur 11 viser den historiske ændring i den 20-årige realkreditrente, som er sket inden for 1-3 år, for at illustrere, hvor udsædvanlig en rentestigning på 5 procentpoint indenfor 2 år er.

Figur 11. Historisk ændring i den 20-årige realkreditrente inden for 1 til 3 år.



Kilde: Abildgren (2005), Danmarks Nationalbank (2015d) og egne beregninger

Figur 11 viser med baggrund i en lang tidsserie med årsobservationer for den 20-årige realkreditrente fra 1875 til 2010, at den 20-årige rente maksimalt er steget 3 procentpoint inden for et år; maksimalt er steget 4,66 procentpoint inden for to år og maksimalt steget 4,79 procentpoint inden for tre år. Når det kommer til rentefald, er disse noget mere voldsomme. Renten er maksimalt faldet 6,27 procentpoint inden for et år; maksimalt faldet 6,46 procentpoint inden for to år og maksimalt fal-

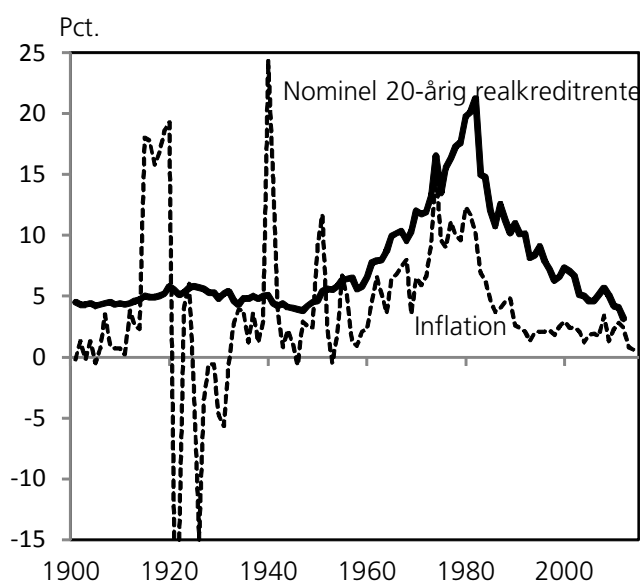
det 9,21 procentpoint inden for tre år. Der er desværre ikke adgang til en tilsvarende lang tidsserie for 30-årige realkreditobligationer. Som det fremgår af figur 11, finder de største stigninger sted sammen med den første oliekrise fra 1972-1974, mens de største fald kommer efter 1982, hvor den 20-årige realkreditrente toppede på 21,24 pct. Dette er naturligvis nominelle renter.

Det er relevant også at se på inflationsniveauet og sammenhængen mellem renteutviklingen og inflationen, idet det formentligt er forventningerne til realrenten, der er vigtigst for økonomiske beslutningstagere.

Rentefølsomheden betegner konsekvensen af, at renten ændrer sig. Renteændringer kommer bl.a. af ændrede forventninger til den fremtidige vækst i samfundet og pengepolitikken. Når der er vækst i samfundet, medfører det ofte et inflationspres. Hvis renteændringer og inflationsændringerne følges ad, har renteændringerne ikke så negative konsekvenser på landmændenes økonomi, som hvis der kommer rentestigninger uden inflationsstigning. Det er altså realrenten, der er den væsentligste faktor for landmanden.

Figur 12 viser den lange tidsserie for den 20-årige realkreditobligation sammen med udviklingen i forbrugerprisindekset (inflationen), og den viser, at der ikke er særlig høj grad af samvariation (korrelationskoefficient på 0,35). Der er dog to verdenskrige og den økonomiske krise i 1930'erne til at forstyrre billedet. Ser man på korrelationen fra 1946 til 2012, er korrelationskoefficienten på 0,75. Det er derfor svært at forestille sig en længerevarende og kraftig stigning i den lange rente, uden at inflationen samtidig stiger.

Figur 12. Realkreditrente (20-årig) og inflation siden 1900.



Kilder: Abildgren (2005), Danmarks Nationalbank (2015a, 2015d) og Danmarks Statistik (2015)

På nuværende tidspunkt er der en meget lav inflation på en halv til en hel procent. Hvis den lange rente stiger kraftigt med f.eks. 5 procentpoint, vil det være en meget høj relativ rentestigning, og det vil være svært at forestille sig, at dette sker, uden at der samtidig er en højere inflation.

Det er dog også afgørende, hvordan inflationen udmønter sig. Normalt taler man om inflation som prisstigninger uden ændringer i de relative prisforhold. Inflationen vil dog ofte i praksis have en karakter, hvor de relative prisforhold mellem forskellige produkter ændrer sig. Stiger inflationen primært inden for fødevarerområdet, er det naturligvis til gavn for landmandens økonomi, mens stabile fødevarerpriser og kraftigt stigende faktorpriser, f.eks. på arbejdskraft, vil medføre faldende bytteforhold og presse landmandens økonomi.

Figur 12 viser, at der i perioderne med høje rente (efter Anden Verdenskrig), også har været høj inflation. Siden Anden Ver-

denskrig har realrenten (stort set) kun været over fem pct., når den nominelle rente har været over ti procent, og siden 1996 har realrenten været under fem pct.

Scenarier for rentestigninger

På baggrund af historisk information er der formuleret seks forskellige scenarier for renteutviklingen. Scenarierne er formuleret som samhørende værdier vedrørende de lange renter, de korte renter og inflationsscenarier.

Der er en lille andel af landmændene, som har lån med fast rente, og de vil i en situation, hvor den lange rente stiger, få en gældsreduktion, da kursen på deres obligationer falder, og de kan indfri dem til den aktuelle kurs ved en låneomlægning. Ved en (længerevarende) rentestigning vil man også forvente, at jordprisen vil blive påvirket, så rentestigning medfører fald i jordpriserne. I denne analyse er det forudsat, at det er ændringer i den lange rente, som har indflydelse på jordprisen. Den lange rente er blandt andet udtryk for markedets forventninger til de fremtidige renter. Når effekterne skal beskrives, er det ikke kun resultatpåvirkningen, som er interessant at belyse, da formueeffekterne i form af faldende jordpriser og kursudvikling på gælden kan have endnu større effekt på landmændenes økonomi og økonomiske overlevelsessevne.

Jordprisen forventes alt andet lige at falde ved en realrentestigning. Jordprisen antages at reagere på sammen måde som lange realkreditobligationer ved en nominal rente-ændring. Derudover antages jordprisen at blive positivt påvirket af den forudsatte inflation. Det resulterende jordprisfald for scenarierne er vist i tabel 2 (effekten efter år 2). Effekten er opdelt i renteeffekt og inflationseffekt.

Tabel 2. Forudsat sammenhæng mellem rente og jordpris.

	Scenario 1 1% parallel	Scenario 2 1% stejl	Scenario 3 1% invers	Scenario 4 3% parallel	Scenario 5 3% stejl	Scenario 6 5% parallel
Renteeffekt	-6,6 %	-6,6 %	-6,6 %	-17,2 %	-17,2 %	- 24,8 %
Inflationseffekt	+3,1 %	+1,2 %	+1,2 %	+3,7 %	+3,8 %	+5,7 %
Jordprisændring	- 3,4 %	- 5,4 %	- 5,4 %	- 13,5%	- 13,4%	- 19,1%

Kilde: Egne beregninger

Baseline for beregningerne baserer sig på rentekurverne fra december 2014, da de er grundlaget for en stor del af de rentebetaling, som landmændene skal betale i 2015. Ud fra denne baseline blev seks forskellige rentestigninger på hhv. 1 procentpoint, 3 procentpoint og 5 procentpoint analyseret. Der blev analyseret tre parallelle skift i rentekurven, to stejlinger af rentekurven og en invertering af rentekurven. Baseline for renten med resultateffekt i 2015 var baseret på gældssammensætning ultimo 2014, og var som følger:

- * Lang rente: ca. 3,00 %
- * Kort rente: ca. 0,60 %
- * Inflation: ca. 0,60 %

Det er stigninger på 1; 3 og 5 procentpoint i den lange rente, som analyseres i scenarierne, mens den korte rente afhænger af niveauet for den lange rente og formen på rentekurven i det enkelte scenario. Der er taget eksplicit stilling til inflationsforventningen under hvert enkelt scenario, med varierende niveauer af realrentestigninger. Der er bl.a. taget udgangspunkt i en antagelse om, at de relative prisforhold er konstante ved inflation. Landmandens bruttoudbytte og omkostninger stiger derfor lige meget i procent.

Ud over formen på rentekurven og inflationen er det også væsentligt at forholde sig til hastigheden, hvormed renten stiger. Dette vil sammen med formen på rentekurven givetvis have indflydelse på konverteringsadfærden blandt de danske land-

mænd. Det er i analyserne forudsat at stigninger i den lange rente på hhv. 1 og 3 procentpoint vil komme inden for et år, mens stigningen på 5 procentpoint i scenario 6 vil komme over en toårig periode.

Ændringer i landbrugets egenkapital på sektorniveau

Tabel 3 viser den relative ændring i egenkapitalen for landbruget som helhed, under de seks rentestigningsscenerier. Der er stor forskel på hvor hårdt de enkelte driftsgrene bliver påvirket af en rentestigning. Malkekvægsbedrifterne er utvetydigt dem, som bliver hårdest ramt og et beløb svarende til 53 pct. af egenkapitalen for malkekvægsbedrifter er beregnet til at blive tabt, hvis scenario 6 udspiller sig. Svineproducenterne bliver også hårdt ramt med et tab på 30 pct. af egenkapitalen ved scenario 4 og et tab på 43 pct. af egenkapitalen ved scenario 6. Planteavl og øvrige bedrifter bliver kun halvt så hårdt ramt som svineproducenterne og endnu mindre end mælkeproducenterne.

Det skal dog her understreges at sandsynligheden for at et scenario som scenario 6 udspiller sig må anses for meget lille, mens især scenario 1 og 2 anses for ret sandsynlige ligesom et scenario uden væsentlige rentestigninger inden for den nærmeste tid også anses for at være ret sandsynligt.

Tabel 3. Relativ ændring i egenkapitalen for alle bedrifter ved rentestigninger opdelt på driftsformer

Ændring i egenkapital	Scenario 1 1% parallel	Scenario 2 1% stejl	Scenario 3 1% invers	Scenario 4 3% parallel	Scenario 5 3% stejl	Scenario 6 5% parallel
Alle	-3%	-4%	-9%	-17%	-16%	-25%
Planteavl	-3%	-3%	-6%	-13%	-12%	-20%
Malkekvæg	-7%	-7%	-23%	-38%	-34%	-53%
Svin	-6%	-6%	-18%	-30%	-28%	-43%
Øvrige	-2%	-3%	-6%	-12%	-11%	-18%

Rentefølsomhed for udvalgte cases / modelbedrifter

Der er lavet case-beregninger for otte modelbedrifter, der er defineret ud fra driftsform (planteavl eller husdyr), gældsprocent (60 pct. eller 85 pct.) og belåning (100 pct. variabel rente eller ca. 60 pct. fast rente og 40 pct. variabel rente).

Case-bedrifterne tager udgangspunkt i gennemsnitlige balancer og resultatopgørelser for planteavlsbedrifter og husdyrbedrifter med hhv. 55-65 pct. og 80-90 pct. gæld, og med hhv. fast og variabel rente. Tabel 4 illustrerer udgangspunktet for de otte case-bedrifter således, at hver kolonne i tabel 4 repræsenterer to bedrifter. En bedrift med 100 pct. variabelt forrentet gæld og en bedrift med 60 pct. fastforrentet gæld og 40 pct. variabelt forrentet gæld. De to planteavlsbedrifter med en gældsprocent på 60 har således samme resultat før finansiering og samme aktivmasse. Gælden er også lige stor, men den

ene bedrift har 100 procent variabel gæld, mens den anden har gæld med både variabel og fast rente. Dette har betydning for finansieringsomkostningerne, da der er forskel på renteniveauerne for gæld med variabel og fast rente.

I de konkrete case-beregninger tager udviklingen i værdien af fast ejendom udgangspunkt i kursfølsomheden for fastforrentede realkreditlån korrigeret for udviklingen i inflationen. Denne værdiændring ganges på jordværdien, der er en andel af de samlede aktiver. For planteavlsbedrifter udgør jordværdien en større andel af de samlede aktiver end for husdyrbedrifter. Dette afspejles også delvis i, at aktiverens omsætningshastighed (AOH) er lavere på planteavlsbedrifter end på husdyrbedrifter.

For de to casebedrifter med husdyr og 85 pct. gæld er der indgået en swapaftale. Denne aftale vil ligesom fastforrentede

Tabel 4. Beskrivelse af case-bedrifter

Produktionsform	Planteavl	Planteavl	Husdyr	Husdyr
Gældsprocent	60 %	85 %	60 %	85 %
Bruttoudbytte	3.400.000	4.000.000	7.000.000	10.000.000
Aktiver i alt ultimo	37.000.000	30.000.000	35.000.000	42.000.000
Gæld i alt ultimo	22.000.000	25.500.000	21.000.000	35.700.000
Hensættelser	4.000.000	1.400.000	4.000.000	1.600.000
Egenkapital	11.000.000	3.100.000	10.000.000	4.700.000
SWAP negativ markedsværdi	0	0	0	2.000.000

obligationslån opnå en kursgevinst ved en rentestigning.

En måde at vurdere og sammenligne effekten af rentestigningerne på tværs af de otte case-bedrifter er ved at se på den relative udvikling i egenkapitalen for bedrifterne. Tabel 5 viser den relative ændring i egenkapitalen for de otte case-bedrifter for alle seks rentescenarier. Det er egenkapitalen ultimo 2017 i forhold til egenkapitalen ultimo 2015, der vises i tabellen. Tabellen viser altså ikke noget om, hvad egenkapitalen ville have været, hvis renten ikke steg.

I tabel 5 er det værd at bemærke, at der er to scenarier, som er ekstreme i hver deres retning. Planteavlsbedriften med gældsprocent på 85 og 100 pct. variabel gæld mister hele sin egenkapital i scenario 6. I den anden ende af skalaen er husdyrbedriften med 85 pct. gæld, som har fastforrentet gæld og derudover har en swap-kontrakt, som får fordoblet sin egenkapital. Dette kan indikere, at jo mere fastforrentet gæld og flere swap-kontrakter man har desto bedre, men dette er dog kun tilfældet under et scenario med stigende renter. Ved uændret rente er den gennemsnitlige betalte rente for planteavlsbedriften på 2,4 pct., mens den er 4,2 pct. på husdyrbedriften med fast rente og swap-kontrakt. Derudover har husdyrbedriften

oplevet faldende egenkapital fra indgåelse af swap-kontrakten i takt med de faldende renter.

Det skal også bemærkes, at husdyrbedriften med 85 pct. gæld, med fast rente og swap-kontrakt må anses som en meget speciel case. Der er formenligt ikke mange bedrifter med denne rentefølsomhed. Omvendt er bedriften med 85 pct. gæld og variabel rente udtryk for en meget almindelig rentefølsomhed.

Der er nogle generelle tendenser i rentefølsomheden, der illustreres af scenarierne på case-bedrifterne:

- * Jo mere renten stiger, desto større er konsekvensen.
- * Jo mere variabel rente desto mere følsom er man overfor rentestigninger.
- * Jo højere gældsprocent desto mere følsom er man overfor rentestigninger, relativt set.
- * Jo mere jord i forhold til andre landbrugsaktiver desto mere følsom er man (lav AOH).
- * Jo lavere AOH desto højere er fordelene af inflation (isoleret set).
- * Jo højere gæld desto højere er fordelene af inflation (isoleret set).
- * Swap-aftaler kan afbøde effekten af rentestigninger eller vende dem til noget positivt.

Tabel 5 Relativ ændring i egenkapitalen for case-bedrifter ved rentestigninger

Ændring i egenkapital			Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6
			1% parallel	1% stejl	1% invers	3% parallel	3% stejl	5% parallel
Planteavl	60%	Fast	1%	0%	-4%	-5%	-4%	-6%
Planteavl	60%	Variabelt	-3%	-1%	-10%	-22%	-20%	-32%
Planteavl	85%	Fast	3%	2%	-12%	-9%	-6%	-10%
Planteavl	85%	Variabelt	-10%	-3%	-35%	-74%	-67%	-108%
Husdyr	60%	Fast	3%	2%	-2%	0%	1%	1%
Husdyr	60%	Variabelt	-1%	1%	-9%	-20%	-18%	-29%
Husdyr	85%	Fast SWAP	25%	20%	14%	58%	59%	103%
Husdyr	85%	Variabelt SWAP	12%	15%	-9%	-3%	2%	10%

I Olsen og Pedersen (2015) findes mere detaljerede informationer om forudsætningerne i scenarierne og beregninger for sektoren og hver enkel af case-bedrift.

Note

¹ Vi bruger CIBOR-12 renten som proxy for den korte rente, da F1-renten ikke er entydigt bestemt. Der er flere obligationer, som ligger til grund for F1-renten, og kursfastsættelsen sikrer ikke samme effektive rente på alle obligationer samtidig. Sammenligningen mellem CIBOR12-renten og F1-renten er vist i appendiks. F1-renten er illustreret ved den effektive rente på den obligation, hvor kupon-renten ligger tættest på den effektive rente.

Referencer

Abildgren, Kim (2005). A historical perspective on interest rates in Denmark 1875-2003, Danmarks Nationalbank Working Papers 2005 nr. 24, February 2005

Danmarks Statistik (2015). <http://Statistikbanken.dk/PRIS9>

Danmarks Nationalbank (2015a). <http://nationalbanken.statistikbank.dk/DNEJER>

Danmarks Nationalbank (2015b). <http://nationalbanken.statistikbank.dk/DNRUDDKS>

Danmarks Nationalbank (2015c). <http://nationalbanken.statistikbank.dk/DNRENTM>

Danmarks Nationalbank (2015d). <http://nationalbanken.statbank.dk/statbank5a/default.asp?w=1843>

Nasdaq OMX Nordic (2015). <http://www.nasdaqomxnordic.com/obligationer/danmark/rentegennemsnit>

Olsen, J. V., & Pedersen, M. F. (2015). Dansk Landbrugs gæld og rentefølsomhed. Frederiksberg: Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet (endnu ikke offentliggjort).

SEGES (2015). Økonomidatabase, SEGES. <https://www.landbrugsinfo.dk/Oekonomi/Oekonomiske-analyser/Sider/Startside.aspx>

ØKONOMISKE EFFEKTER AF RUSLANDS FØDEVAREBOYKOT PÅ DANMARK OG DANSK LANDBRUG

Lars-Bo Jacobsen, Kim Martin Lind og Henrik Zobbe, Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Denne artikel indeholder et forsøg på en kvantificering af de økonomiske effekter af den russiske importboykot af fødevarer på henholdsvis den danske økonomi og dansk landbrugs økonomi. For Danmark betyder boykotten, at godt 2,9 mia. kr. eksport falder bort. I en verden med tilpasning viser beregninger i en CGE-model, at dette på kort sigt betyder et fald i det danske BNP på 290 mio. kr. og et fald i den danske beskæftigelse på 795 fuldtidsstillinger. På længere sigt vil der ske yderligere tilpasninger. For dansk landbrugs vedkommende rammer dette på et meget uheldigt tidspunkt. Erhvervet står midt i en gældskrise, lavt produktivt vækst og ringe indtjening.

Indledning

Nu gik det ellers lige så godt. Danmark havde over en årrække forøget eksporten af landbrugs- og fødevarer, herunder især af svinekød, til Rusland, så den i 2013 udgjorde 2,2 milliarder kr. Derudover blev der i tillæg afsat for 317 millioner kr. levende avlssvin om året. Eventyret stoppede dog brat i uge 4 i 2014. Det sørgede to døde vildsvin i Litauen for. De viste sig at være smittet med afrikansk svinepest. Rusland stoppede prompte for import af svinekød og levende dyr fra hele EU, herunder også Danmark. Som om det ikke var nok, indførte Rusland den 7. august 2014 et forbud gældende et år mod import af fødevarer omfattende oksekød, svinekød, fjerkrækød, mælk og mejeriprodukter, grøntsager, frugter, nødder, fisk og skaldyr foruden forarbejdede fødevarerprodukter fra EU, USA, Canada, Australien og Norge. Dette forbud er netop blevet forlænget yderligere et år af de russiske myndighe-

der. Ruslands boykot af fødevarer er en modreaktion mod de sanktioner, som bl.a. USA og EU har indført mod Rusland i protest mod den russiske annekser af Krim og indblanding i den ukrainske krise.

Udfordringer af denne karakter kommer altid på et ubelejligt tidspunkt, men for dansk landbrug kom dette på et særdeles uheldigt tidspunkt. Dansk landbrug står midt i en historisk gældskrise, der har resulteret i en svær kreditklemme, dårlig produktivitet og en dårlig indtjeningsevne. Der er en meget dårlig stemning i erhvervet, og blandt landmændene hersker der stor frustration. Landbruget argumenterer selv for, at den historiske krise skyldes meget andet end gælden. De danske rammevilkår, herunder især de danske reguleringsomkostninger, står ofte for skud i debatten. Derudover har også den russiske boykot af fødevarer og de efterfølgende negative økonomiske effekter for Danmark og dansk landbrug fået en del opmærk-

somhed. Selvom der ikke er tale om så store tabbeløb for Danmark, er det rigtigt, at landbruget vil komme til at bære en relativ høj andel af omkostningerne.

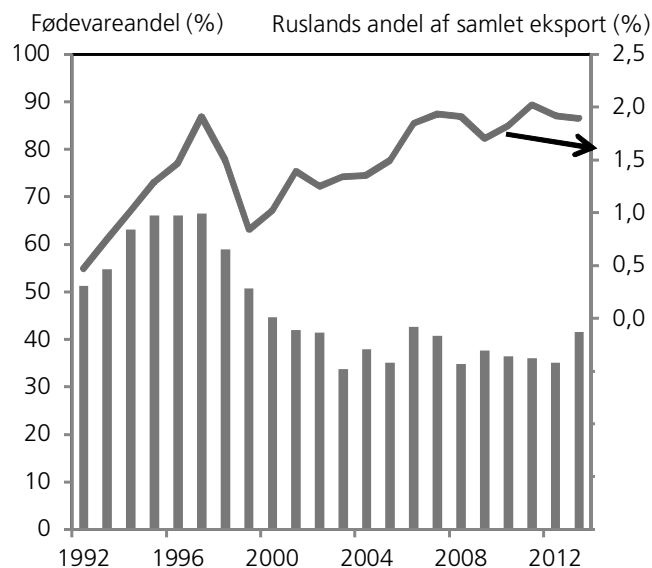
Denne artikel har som hovedformål at forsøge at kvantificere de økonomiske effekter af den russiske boykot af fødevarer på henholdsvis Danmarks og dansk landbrugs økonomi. Kvantificeringen vil foregå med udgangspunkt i det modelberedskab, som IFRO (Institut for Fødevarer- og Resourcekonomi) vedligeholder og udbygger i forbindelse med vores aftale om at levere forskningsbaseret myndighedsbetjening til Miljø- og Fødevarerministeriet. Afsnit 2 tager udgangspunkt i eksportstatistik for Danmarks samhandel med Rusland og benytter en såkaldt input-output-model til at kvantificere de direkte og indirekte afledte effekter på beskæftigelse og bruttofaktorindkomst af den danske eksport til Rusland. Afsnit 3 tager udgangspunkt i de konkrete boykottede varer og analyserer ved hjælp af en såkaldt CGE-model de økonomiske effekter for Danmark af boykotten på henholdsvis kort og lang sigt. Afsnit 4 præsenterer de mulige effekter og konsekvenser for landbrugets økonomi med udgangspunkt i IFROs prognosemodel for indkomstkabelsen i dansk landbrug. Afsnit 5 indeholder en konklusion.

Vareeksporten til Rusland før boykotten og den økonomiske effekt

Eksporten af varer til Rusland har i lang tid været en succeshistorie. Siden starten af 1990'erne har vi set knap en firedobling af Ruslands andel af den samlede danske vareeksport. Som det ses i figur 1, øverste graf, har eksporten til Rusland i de seneste år således ligget lige under 2 pct. af den samlede danske vareeksport. I 2013 udgjorde den danske vareeksport til Rus-

land 11,8 mia. kr. svarende til knap 1,9 pct. af den samlede danske vareeksport. Andelen af fødevarer i eksporten til Rusland var i 1990'erne og op gennem 2000'erne særdeles høj. Som det ses i nederste halvdel af figur 1, har andelen siden 2000 ligget relativt stabilt i omegnen af 40 procent. I 2013 udgjorde fødevarer eksporten til Rusland 4,9 mia. kr. svarende til 41 procent. Til sammenligning udgjorde fødevarerne en andel på 22 pct. af Danmarks samlede vareeksport.

Figur 1. Eksporten til Ruslands andel af den samlede eksport og fødevarernes andel af eksporten til Rusland, procent



Kilde: Jacobsen et al. (2014a).

De 41 pct. af eksporten, som i 2013 var fødevarer, fordeler sig på kategorierne kød og levende dyr (17 pct.), mejeri (5 pct.), vegetabiliske produkter (4 pct.) og øvrige landbrugs- og fødevarer (16 pct.).

Den øvrige vareeksport bestod i 2013 af kategorierne maskiner og transportmidler (33 pct.) og lægemidler og kemiske produkter (18 pct.). For at illustrere den relativt store andel af fødevarer i eksporten til Rusland kan det nævnes, at eksporten in-

den for kategorien kød og levende dyr, udgør mere end 5 pct. af den samlede danske eksport af denne kategori. (Jacobsen et al., 2014a, pp. 2-3).

Den danske vareeksport trækker naturligvis økonomisk aktivitet i Danmark i form af f.eks. produktion, indkomstdannelse og beskæftigelse. Dette foregår både gennem en række direkte effekter og gennem en række indirekte effekter. Den konkrete eksport af danske varer til Rusland har f.eks. ikke kun betydning for produktion, beskæftigelse og indkomstdannelse i de erhverv, der leverer de eksporterede varer, men også i den øvrige økonomi gennem inter-sektorale sammenhænge. I første omgang bidrager eksporten til direkte effekter i de erhverv, der leverer de efterspurgte varer. F.eks. vil en eksport på 1 mio. kr. resultere i en direkte produktions-effekt på 1 mio. kr. i de implicerede erhverv. For at de erhverv, der nyder godt af de direkte effekter, kan levere den ønskede produktion, har de brug for input fra en række andre erhverv, hvorved de indirekte effekter skabes. Eksport af svinekød vil f.eks. udover den direkte produktion i slagterierne, skabe yderligere indirekte effekter gennem leverancer af slagtesvin fra landbruget samt en lang række af andre input fra forskellige serviceerhverv. En eksport på 1 mio. kr. vil derfor altid resultere i en samlet produktion, der er større end 1 mio. kr. De samme effekter vil naturligvis gøre sig gældende med hensyn til værdiskabelse og beskæftigelse. Den direkte beskæftigelseseffekt på slagterierne er en aktivitet, og den indirekte effekt i f.eks. landbrug og service er en anden aktivitet.

Størrelsesordenen af disse effekter kan beregnes med udgangspunkt i en input-output model for dansk økonomi. Modellen beregner effekterne på baggrund af

en række såkaldte input-output-tabeller. For en detaljeret generisk beskrivelse af disse tabeller og modeller, se Jacobsen (1996) og for en mere konkret beskrivelse af modellen til kvantificering af effekterne af eksporten til Rusland, se Jacobsen et al. (2014a).

Med hensyn til beskæftigelsen, kan effekten af den samlede danske eksport til Rusland opgøres til omtrent 14.000 fuldtidspersoner i 2013. Halvdelen af denne beskæftigelseseffekt trækkes af fødevareeksporten. Eksporten af øvrige varer, det vil sige den del, der ikke er fødevarer, generer samlet set også omtrent 7.000 arbejdspladser. Det vil sige, at der samlet set skabes 1,4 fuldtidsarbejdsplads pr. mio. kr. fødevareeksport, mens eksport af øvrige varer skaber 1 arbejdsplads pr. mio. kr. eksport. Betragter vi dernæst indkomstdannelsen af eksporten til Rusland, finder vi, at de 11,8 mia. kr. i eksportindtjening i 2013 generer en indkomst på 7,7 mia. kr. opgjort ved bruttofaktorindkomst. De 3,3 mia. kr. trækkes af fødevareeksporten. Dette svarer til 43 pct. Hvilket vil sige at det, ligesom med beskæftigelsen, er fødevareeksporten, der trækker de største effekter.

Ruslands fødevareboykot og de økonomiske effekter for Danmark

Den 7. august 2014 indførte Rusland, som et modsvar på Vestens sanktioner, et fødevareimportforbud gældende foreløbigt et år omfattende oksekød, svinekød, fjerkrækød, mælk og mejeriprodukter, grøntsager, frugter, nødder, fisk og skaldyr foruden forarbejdede fødevareprodukter fra henholdsvis EU, USA, Canada, Australien og Norge. Som nævnt ovenfor er der en relativ stor andel af fødevarer i den danske eksport til Rusland. Dansk eksport rammes derfor re-

lativt hårdt af den russiske fødevarerboycot.

Den samlede danske eksport til Rusland af boycotramte fødevarer i 2013 havde en værdi på 2,9 mia. kr., som det fremgår af tabel 1. Udover den samlede eksport til Rusland af boycottede varer sammenligner tabellen denne eksport med den samlede danske eksport af netop disse varer. Det skal nævnes, at eksporten af diskretionerede varer ikke indgår. Eksporttallene for diskretionerede varer hemmeligholdes af Danmarks Statistik grundet konkurrencehensyn for de involverede virksomheder. Værdien af de boycotramte fødevarer udgør 3,5 % af den samlede eksport af de fødevarer, der er omfattet af boycotten. Som det ses i tabel 1, rammes nogle varer hårdere end andre. Således bliver knap 6 % af den samlede danske slagtesvineeksport og 4 % af den samlede danske mejeriekseksport ramt, mens eksempelvis frugt og grønt samlet set kun vil opleve begrænsede direkte tab.

Hvad betyder det for dansk økonomi, at godt 2,9 mia. kr. falder bort? En hurtig og simpel måde at beregne dette på er at tage

udgangspunkt i, at de godt 2,9 mia. kr. svarer til ca. ¼ af den samlede eksport til Rusland. "Quick-and-Dirty"-effekten er ¼ ganget med de 14.000, der er den samlede beskæftigelsesvirkning af eksporten til Rusland. Dette giver et fald i beskæftigelsen på 3.500 fuldtidsjobs. Ligeledes kan vi gange 7,7 mia. kr., der er den samlede indkomstvirkningen af Ruslandseksporten, med ¼: Dette giver 1,9 mia. kr. i tabt indkomst. Problemet med disse beregninger er, at de er statiske. De vil være resultatet i en verden uden tilpasning. Den virkelige verden er dynamisk. De økonomiske agenter vil sikre en form for tilpasning over tid. Konkret har de danske fødevarer virksomheder vist sig at være særdeles dygtige til at tilpasse sig nye situationer.

Denne tilpasning kan opfanges og beregnes i en økonomisk model. På IFRO anvender vi modellen AAGE, der er en såkaldt CGE-model (Computable General Equilibrium Model). Modellen er bygget over dansk økonomi og beskriver bl.a. aktiviteten i en række landbrugs- og fødevareresektorer. Modellen beregner effekterne af bortfald af eksport til Rusland for den

Tabel 1. Den samlede eksport af boycottede varer i forhold til eksporten til Rusland

	Samlet dansk eksport 1.000 kr	Dansk eksport til Rusland 1.000 kr	Andel af samlet eksport, Pct.
Levende svin	5.547.476	91.465	1,65
Svinekød	25.473.441	1.507.562	5,92
Oksekød	2.985.405	99.353	3,33
Fjerkrækød	2.436.743	15.355	0,63
Mejerier	14.818.915	602.594	4,07
Fiskeri	4.061.506	29.645	0,73
Fiskefabrikker	13.946.196	253.831	1,82
Gartneri	346.749	2.586	0,75
Konserver o.a.	786.984	3	0,00
Andet fødevarerfremstilling	14.185.019	321.471	2,27
I alt	84.588.434	2.923.863	3,46

Kilde: Jacobsen et al. (2014b)

danske økonomi med udgangspunkt i tallene i tabel 1. I udgangspunktet er modellen kalibreret til en generel ligevægt. Det vil sige, at alle producenter profitmaksimerer, at alle forbrugere nyttemaksimerer, og at alle markeder er i ligevægt. Analysen foregår på den måde, at et efterspørgselsstød svarende til bortfald af eksport, vil bringe økonomien ud af sin ligevægt, hvorefter modellen så finder tilbage til en ny ligevægt på alle markeder. Forskellen mellem den initiale ligevægt og den nye ligevægt angiver effekten af det påførte stød. For en mere detaljeret beskrivelse af modellen henvises til Jacobsen et al. (2014b).

På det meget korte sigt kan der være omkostninger afledt af boykotten, der ikke opfanges i modellen. Sådanne omkostninger kunne være i forbindelse med fordærvelige varer, der ikke kan omdirigeres til andre markeder, emballerede varer til det russiske marked, som skal om-embalages, øgede lager- og transportomkostninger mm. Sådanne omkostninger må forventes hovedsageligt at være engangsomkostninger og ikke nogle, der i sig selv påvirker

ligevægten, efter tilpasningen er fundet sted. Derudover vil afsætning på alternative markeder ikke blive etableret fra den ene dag til den anden. Der må i denne forbindelse forventes en række transaktionsomkostninger.

Konkret bliver eksporten af de ramte sektorer reduceret svarende til eksporten til Rusland af de boykotramte varer. Dette fungerer i modellen som et fald i efterspørgslen efter danske eksportvarer. Prisen falder på dansk eksport af de pågældende varer, hvilket fører til et fald i indkomst og ændret ressourceforbrug, herunder beskæftigelse. På længere sigt vil faldet i indkomst føre til reduceret forbrug både privat og offentligt foruden fald i investeringer. Modellen regner sig derefter frem til en ny ligevægt for dansk økonomi. Resultaterne kan ses i tabel 2.

Tabel 2 viser resultaterne af modelanalysen. Bortfaldet af eksport af de boykotramte varer resulterer i et fald i den danske BNP på 290 mio. kr. på kort sigt. Dette svarer til en reduktion på 0,016 %. Handelsbalancen forværres med godt 200 mio. kr., da den samlede danske eksport redu-

Tabel 2. Beregnede AAGE-effekter på den danske økonomi af den russiske boykot

Forsyningsbalance.	Mia. kr.	Reale ændringer, kort sigt		Reale ændringer, lang sigt	
		%	Mia. kr.	%	Mia. kr.
Bruttonationalprodukt, BNP	1.857	-0,016	-0,29	-0,003	-0,05
Import af varer og tjenester	914	-0,107	-0,98	-0,190	-1,74
Eksport af varer og tjenester	1.019	-0,119	-1,21	-0,091	-0,92
Indenlandsk endelig anvendelse	1.752	0,000	0,00	-0,021	-0,36
Privat forbrugsudgift	906	0,000	0,00	-0,008	-0,07
Offentlig forbrugsudgift	524	0,000	0,00	-0,008	-0,04
Faste bruttoinvesteringer mv.	321	0,000	0,00	-0,073	-0,23
Lagerændringer	1	0,000	0,00	0,000	0,00
Forbrugerpriser		-0,046		-0,081	
Realløn		0,000		-0,063	
Aflønning af kapital		-0,115		-0,075	
Aflønning af jord		-3,628		-6,589	
Beskæftigelse, antal personer	2.772.287	-0,029	-792	0,000	

Kilde: Jacobsen et al. (2014b)

ceres mere end importen. Den faldende efterspørgsel slår ud i faldende priser på de berørte produktioner og i mindre grad i de øvrige erhverv (i forhold til deres forbrug af fødevarer). Således estimerer analysen et fald i forbrugerpriserne på 0,046 %. Ligeledes falder forrentningen af kapital med 0,115 pct. Dette dækker over variationer mellem de enkelte erhverv med de største fald i fødevarerproduktionen, da erhvervenes kapitalapparat er antaget fast på kort sigt. Det største fald opleves i jordrenten, da landbrugsjord har ringe muligheder for alternativ anvendelse, eller finde anden anvendelse, der kan opretholde jordlejen. Beskæftigelsen estimeres til at falde på kort sigt med 792 fuldtidsbeskæftigede, mens den på lang sigt er uændret på grund af løntilpasning. For en mere grundig gennemgang af modelresultaterne henvises til Jacobsen et al. (2014b).

Hvis boykotten forlænges, vil kortsigts-effekter afløses af langsigts-effekter. Konkret antages det bl.a., at der er fuld beskæftigelse gennem løntilpasning, samt at forrentning af investeringer er konstant (lille åben økonomi). Dette betyder, at aflønning af kapital bestemmes af prisen på investeringer og vil være den samme for alle erhverv. Resultatet er, at kapitalapparatet tilpasses, hvor det generelt falder i de berørte erhverv mens det stiger i øvrige erhverv. Samlet betyder dette, at fødevarerproduktionen falder mere på lang sigt, men også at produktionen stiger mere i øvrige erhverv som følge af forbedret konkurrenceevne gennem lavere lønninger og aflønning af kapital. Samlet set fører dette til et fald i BNP på omkring 0,003 pct. eller 50 mio. kr. Dette er noget lavere end kortsigts-effekterne. Disse tilpasninger på langt sigt er bl.a. med til at sikre, at beskæfti-

gelsen opretholdes og vil i stor grad være påvirket af den konkrete tilpasning.

Effekterne af den russiske boykot af danske fødevarerprodukter må samlet set siges at have begrænsede virkninger på den danske økonomi som helhed. På kort sigt kan der opleves et fald i antal fuldtidsbeskæftigede på knap 800. Der kan forventes nogle ikke-modellerede omkostninger relateret til at omdirigere afsætningen, som eksempelvis omemballering af varer tiltænkt det russiske marked foruden øgede lager- og transportomkostninger, omend sådanne omkostninger må forventes kun at optræde i forbindelse med omlægning til andre markeder. Dog må det forventes, at de globaliserede danske fødevarerindustrier i løbet af en vis periode formår at finde andre markeder for de produkter, der ellers ville være blevet eksporteret til Rusland, hvilket vil trække i retning af at reducere de beregnede effekter, hvilket vil kræve en analyse af de globale udbuds- og efterspørgselseffekter i forbindelse med boykotten. Det må dog nævnes, at også fødevarerprodukter fra andre EU-lande, USA, Canada, Australien og Norge skal finde andre markeder, hvorfor der kan opleves skærpet konkurrence. På den anden side må det forventes, at den russiske fødevarer efterspørgsel bliver dækket af andre fødevarer eksporterende ikke-boykotramte lande som eksempelvis Brasilien og Argentina, hvilket reducerer konkurrencen fra disse lande på tredjelands markeder. Nettoeffekten på verdensmarkedet heraf er derfor vanskelig at forudsige. Samlet må der forventes et vist, formodentligt begrænset, fald i priser for danske boykotramte produkter som følge af bortfald af det russiske marked.

Økonomiske effekter af Ruslandsboykotten på dansk landbrug

Dette leder os så frem til det tredje og sidste spørgsmål, som denne artikel forsøger at afdække: Hvad er de økonomiske effekter af Ruslandsboykotten for dansk landbrug? Dette spørgsmål er ikke helt let at svare på. Indledningsvis et par betragtninger om, hvordan indtjening genereres i landbruget, og efterfølgende tages der afsæt i IFROs prognosemodel for indtjeningen i landbruget og effekterne af Ruslands fødevarerboykot.

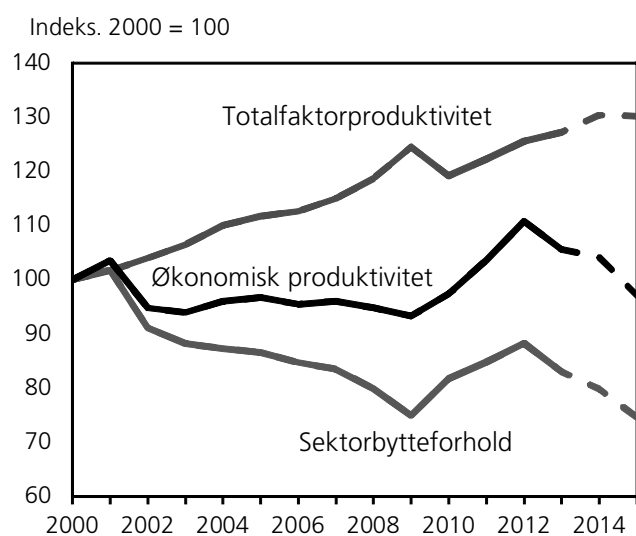
Overordnet set afhænger indtjeningen i landbruget af en række forskellige faktorer, hvoraf nogle kontrolleres af erhvervet selv, mens andre ligger uden for erhvervets kontrol. Til den første gruppe hører den produktions-, omkostnings- og virksomhedsstruktur, der hersker i erhvervet, herunder f.eks. virksomhedsstørrelser og virksomhedernes faktoranvendelse, kapitalindsats, finansieringssammensætning og indbyrdes samarbejdsrelationer. Faktorer uden for erhvervets kontrol omfatter dels mængden af naturlige ressourcer såsom arbejdskraft, jord og råmaterialer, dels relevante nationale politikker og internationale politikker. Disse faktorer, der ligger uden for den enkelte virksomheds kontrol, kan langt hen ad vejen opfattes som erhvervets rammevilkår. Der eksisterer i den økonomiske litteratur ikke en officiel eller bredt anerkendt definition af begrebet rammevilkår, og forskellige studier inddrager forskellige typer af vilkår, f.eks. økonomiske, politiske og teknologiske vilkår (Lind og Zobbe, 2012).

Dette betyder, at indtjening skabes af landmændene ved at tilpasse produktionen til de økonomiske og politiske rammevilkår. Landmænd er generelt pristager og mængdetilpasser. De står på langt sigt

overfor et faldende sektorbytteforhold forstået på den måde, at priserne på deres produkter over tid falder relativt til priserne på produktionsfaktorerne jord, kapital og arbejdskraft. På kort sigt kan der godt være perioder med stigende bytteforhold. Fødevarer er nødvendighedsvarer og påvirkes derfor ikke nævneværdigt af indkomststigninger, hvorimod prisen på produktionsfaktorerne følger den generelle prisudvikling. Den enkelte landmand må derfor løbende strukturtilpasse sin produktion til de aktuelle prisforhold for at opretholde en rimelig indkomst. Dette gøres gennem øget produktivitet, der afspejler, at landmanden implementerer ny teknologi og løbende forbedrer udnyttelsen af den, samt ved at produktionen udvides, så potentielle størrelsesøkonomiske fordele udnyttes.

Indtil 2000 var danske landmænd relativt gode til at øge produktiviteten. Produktivitetsvæksten var stor nok til at opveje bytteforholdsforringelserne og var relativt større, end hvad der blev præsteret af andre landes landbrug, hvilket gav gode konkurrenceevnen. Set over perioden 1950-2000 har de årlige gennemsnitlige fald i sektorbytteforholdet været på omkring 2 procent. Modsvarende har dansk landbrug i samme periode været i stand til at øge totalfaktorproduktiviteten med i gennemsnit 2 procent pr. år og har altså med andre ord formået at kompensere for det forringede bytteforhold ved at strukturtilpasse produktionen (Andersen et al., 2011).

Figur 2. Udviklingen i dansk landbrugs totalfaktorkompleksitet, sektorbytteforhold og økonomisk produktivitet, 2000-2015 (2000=100)



Kilde: IFRO (2014)

Siden 2000 er det gået dårligere med produktivitetsudviklingen. Konsekvensen har været en presset indtjening. Dette forhold ses tydeligt i figur 2, der for perioden 2000-2015 viser den indekserede udvikling for henholdsvis sektorbytteforhold¹, totalfaktorkompleksitet² og økonomisk produktivitet³. 2014 og 2015 er prognosticerede udviklinger (IFRO, 2014). Hvis vi betragter figur 2 i et langsigtet perspektiv, ser vi, at dansk landbrugs sektorbytteforhold har været faldende med ca. 1,4 pct. om året i

perioden siden 2000 (geometrisk middelværdi). Dette skal ses i sammenhæng med, at de senere års (dvs. 2011-2013) høje priser på jordbrugsprodukter har mindsket nedgangen og faktisk medført, at bytteforholdet har ligget højere end historisk. Landbruget har i samme periode øget totalfaktorkompleksiteten med gennemsnitligt 1,86 pct. pr. år. Heraf følger, at jordbruget gennemsnitligt har formået at øge indtjeningsevnen i 2009-2012. Det er de år, hvor sektorbytteforholdet var inde i en opadgående bevægelse. Hvis sektorbytteforholdet i den periode havde fulgt det historiske niveau, havde den opnåede totalfaktorkompleksitet ikke været stor nok til at sikre en rimelig indtjening. Det er således vigtigt at understrege betydningen af forbedringen i totalfaktorkompleksiteten, som en afgørende faktor for dansk landbrug indtjeningsevne.

Som nævnt ovenfor, er 2014 og 2015 prognosticeret i IFRO (2014). De forventede økonomiske effekter af Ruslandsboikotten er derfor indregnet i resultaterne fra de to år. Som det ses i figuren, er vurderingen, at sektorbytteforholdet er faldet fra 2013 til 2014 og videre i 2015. Faldet er i sig selv ikke unormalt. Det følger, som allerede nævnt, den historiske trend. Det

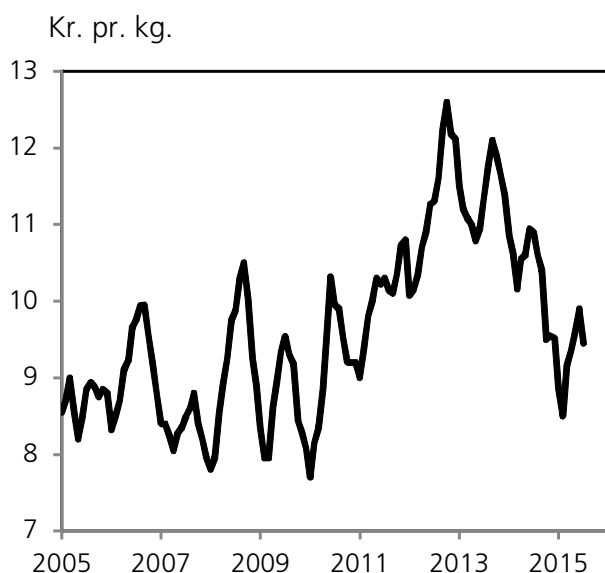
¹ Sektorbytteforholdet er her defineret som forholdet mellem produktpriserne og prisen på indsatsfaktorer. I modsætning til det traditionelle bytteforhold indgår der således også prisudviklingen på arbejdskraft og investeringsgoder.

² Totalfaktorkompleksiteten er her defineret som forholdet mellem det mængdemæssige udtryk for produktionen og det samlede faktorforbrug. Det afviger fra det traditionelle totalfaktorkompleksitetsmål ved at kapitalinputtet er erstattet af afskrivninger, og udtrykket er dermed uden nettoydelsen fra kapitalindsatsen.

³ Den økonomiske produktivitet er her defineret som værdien af produktionen i forhold til produktionsomkostningerne. Som sådan udgør den økonomiske produktivitet produktet af sektorbytteforholdet og totalfaktorkompleksiteten. En stigning i den økonomiske produktivitet er udtryk for en øget indtjening ved uændret input, og denne stigning kan være tilvejebragt ved en vækst i totalfaktorkompleksiteten og/eller en forbedring i sektorbytteforholdet.

er stigningen i sektorbytteforholdet fra 2009-2012, der er det unormale. Faldet fra 2013 til 2014 forklares bl.a. ved faldende kornpriser på grund af et stigende globalt udbud, faldende mælkepriser på grund af ubalance i udbud og efterspørgsel, faldende svinepriser på grund af bl.a. Ruslandskrisen, der har skubbet store mængder svinekød ud på de globale markeder for at finde alternative afsætningskanaler og kraftigt faldende priser på minkskind. Det faldende sektorbytteforhold i både 2014 og 2015 opvejes ikke i prognosen af en tilsvarende stigning i totalfaktorproduktivitet, og det ses tydeligt i figur 2, at den økonomiske produktivitet er for nedadgående i de to år. Landbruget er stadigvæk hårdt ramt af den store gældsopbygning op gennem 2000'erne, og produktiviteten er ikke tilbage på det historiske niveau endnu.

Figur 3. Månedlige afregningspriser for slagtesvin i Danmark, 2005-2014



Kilde: Danmarks Statistik (2015)

En af begrundelserne for at prognosticere et faldende sektorbytteforhold i 2014 og 2015 er altså forventningen om, at den

russiske fødevarerboycot, der udover EU-landene også rammer en lang række andre lande, vil påvirke den globale prisdannelse negativt. Argumentet for dette er, at disse lande inklusiv Rusland skal ud og finde alternative handelspartnere. Rusland skal have fundet nye leverandører af svinekød til deres forbrugere, og EU og de andre berørte lande skal have fundet nye afsætningskanaler. Dette må formodes på kort sigt at have en eller anden form for negativ påvirkning af prisen. Det må dog betragtes som et forbigående fænomen, der på lidt længere sigt afløses af en ny mere stabil ligevægt. Figur 3 viser månedlige registreringer af den danske slagtesvinenotering i perioden 2005-2014. Der ses et tydeligt fald i slagtesvinnoteringen fra midt i 2014, hvilket jo formentligt til dels skyldes Rusland. Det må dog konstateres, at dette fald set i et historisk perspektiv ikke er mere markant end tidligere oplevede prisfald.

Konklusion

Hovedformålet med denne artikel har været et forsøg på at kvantificere de økonomiske effekter af den russiske boycot af fødevarer på henholdsvis Danmarks og dansk landbrugs økonomi. Mere konkret er der søgt svaret på spørgsmålene: Hvor stor var eksporten til Rusland i 2013, og hvor meget indkomst og beskæftigelse i Danmark blev trukket af denne eksport? Hvilke økonomiske effekter vil boykotten få for Danmark og for dansk landbrugs indtjening?

I 2013 udgjorde den danske vareeksport til Rusland 11,8 mia. kr. svarende til knap 1,9 pct. af den samlede danske vareeksport. Fødevarer eksportens andel var 4,9 mia. kr. svarende til 41 procent. Til sammenlig-

ning udgjorde fødevarerne en andel på 22 pct. af Danmarks samlede vareeksport. Med hensyn til beskæftigelsen kan effekten af eksporten til Rusland opgøres til godt 14.000 fuldtidspersoner. Halvdelen af denne beskæftigelseseffekt trækkes af fødevareeksporten. Eksporten af øvrige varer, det vil sige den del, der ikke er fødevarer, generer samlet de sidste godt 7.000 arbejdspladser. Det vil sige, at der samlet set skabes 1,4 fuldtidsarbejdsplads pr. mio. kr. fødevareeksport, mens eksport af øvrige varer skaber 1 arbejdsplads pr. mio. kr. eksport. Ser vi på indkomstdannelsen af eksporten, finder vi, at de 11,8 mia. kr. i eksportindtjening i 2013 generer en indkomst på 7,7 mia. kr. opgjort ved bruttofaktorindkomst. De 3,3 mia. kr. trækkes af fødevareeksporten. Dette svarer til 43 pct. Hvilket vil sige, at det, ligesom med beskæftigelsen, er fødevareeksporten, der trækker relativt mest.

Rusland indførte den 7. august 2014 et forbud gældende et år mod import af fødevarer omfattende oksekød, svinekød, fjerkrækød, mælk og mejeriprodukter, grøntsager, frugter, nødder, fisk og skaldyr foruden forarbejdede fødevarerprodukter fra EU, USA, Canada, Australien og Norge. Dette forbud er netop blevet forlænget yderligere et år af de russiske myndigheder. Ruslands boykot af fødevarer er en modreaktion mod de sanktioner, som bl.a. USA og EU har indført mod Rusland i protest mod den russiske annekser af Krim og indblanding i den ukrainske krise.

For Danmark betyder boykotten, at godt 2,9 mia. kr. i eksportværdi falder bort. De godt 2,9 mia. kr. svarer til ca. ¼ af den samlede eksport til Rusland. "Quick-and-Dirty"-effekten er ¼ ganget med de 14.000, der er den samlede beskæftigelsesvirkning af eksporten til Rusland. Dette

giver et fald i beskæftigelsen på 3.500 fuldtidsjobs. Ligeledes kan vi gange 7,7 mia. kr., der er den samlede indkomstvirkningen af ruslandseksporten med ¼: Dette giver 1,9 mia. kr. i tabt indkomst. Problemet med disse beregninger er, at de er statiske. De vil være resultatet i en verden uden tilpasning. Den virkelige verden er dynamisk. De økonomiske agenter vil sikre en form for tilpasning over tid. Konkret har de danske fødevarer virksomheder vist sig at være særdeles dygtige til at tilpasse sig nye situationer.

Dette er analyseret i AAGE, der er en CGE-model. Resultaterne viser overordnet et begrænset tab for dansk økonomi. Bortfaldet af eksport af de boykotramte varer resulterer i et fald i den danske BNP på 290 mio. kr. på kort sigt. Handelsbalancen forværres med godt 200 mio. kr., da den samlede danske eksport reduceres mere end importen. Den reducerede efterspørgsel fører til reduktioner i særligt fødevarerpriserne. Således estimerer analysen et fald i forbrugerpriserne på 0,046 %. Ligeledes falder forrentningen af kapital med 0,115 %. Beskæftigelsen estimeres til at falde på kort sigt med 792 fuldtidsbeskæftigede, mens den på lang sigt er uændret på grund af løntilpasning. Da boykotten er forlænget, vil kortsigts-effekter afløses af langsigts-effekter. Kapitalapparatet tilpasses, ligesom privatforbruget og reallønnen justeres. Derved vil effekterne komme til udtryk gennem ændret produktivitet, som fører til et fald i BNP på omkring 50 mio. kr. Dette er noget lavere end kortsigts-effekterne. Disse tilpasninger på langt sigt er bl.a. med til at sikre, at beskæftigelsen opretholdes og vil i stor grad være påvirket af den konkrete tilpasning.

En ulykke kommet sjældent alene. Dansk landbrug står midt i en historisk

gældskrise, der har resulteret i en svær kreditklemme, dårlig produktivitet og en dårlig indtjeningsevne. Set i det lys er det et særdeles uheldigt tidspunkt for dansk landbrug, at de negative effekter fra Ruslands fødevarerboycot rammer. Hvis landbruget havde befundet sig i en slags normalsituation, ville de negative økonomiske effekterne af boycotten været blevet betragtet som krusninger på vandet; en situation som erhvervet kunne have tilpasset sig igennem.

Vores forventninger til landbrugets indtjening i 2014 og 2015 er for nedadgående. Dette forklares bl.a. ved faldende kornpriser på grund af et stigende globalt udbud, faldende mælkepriser på grund af ubalance i udbud og efterspørgsel, faldende svinepriser på grund af bl.a. Ruslandskrisen, der har skubbet store mængder svinekød ud på de globale markeder for at finde alternative afsætningskanaler og så kraftigt faldende priser på minkskind. Det faldende sektorbytteforhold i både 2014 og 2015 opvejes ikke i prognosen af en tilsvarende stigning i totalfaktorproduktivitet. Disse to forhold presser den økonomiske produktivitet ned i begge år. Landbruget er stadigvæk hårdt ramt af den store mængde dårlige investeringer i 2000'erne, den afledte gældsopbygning og produktiviteten, der ikke er tilbage på et optimalt niveau endnu.

Litteratur

Andersen, Johnny M., Hansen, Jens, Jacobsen, Lars-Bo & Rasmussen, Svend (2011):

Landbrugets og fødevarerindustriens produktivitsudvikling, Fødevarerøkonomisk Institut, Rapport nr. 208. København.

Danmarks Statistik (2015): Statistikbanken

IFRO (2014). *Landbrugets økonomi 2014*, IFRO vol. 2014. København.

Jacobsen, Lars-Bo (1996). *En landbrugsspecifik input-output tabel for Danmark*. Statens Jordbrugs- og Fiskeriøkonomiske Institut. Rapport nr. 91. København.

Jacobsen, Lars-Bo., Kim Martin Lind og Henrik Zobbe (2014a): *Den danske vareeksport til Rusland – betydning for indkomst og beskæftigelse*, IFRO Dokumentation; nr. 2014/2.

Jacobsen, Lars-Bo, Hans Grinsted Jensen, Jesper Sølvér Schou, Henrik Zobbe og Kim Martin Lind (2014b). *Ruslands fødevarerboycot: Effekter på dansk økonomi*. IFRO Udredning, 2014, nr. 11.

Lind, Kim Martin og Henrik Zobbe (2012). *Dansk landbrug og fødevarerindustriens konkurrenceevne og rammevilkår – sammendrag og konklusioner*. Fødevarerøkonomisk Institut. Rapport nr. 210. København.

DET DANSKE KREDITSYSTEM - EN KONKURRENCEFORDEL?

Jens-Martin Bramsen, Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, og
Niels Kenneth Østergaard Scheel, Landbrug & Fødevarer

Et billigt kreditsystem giver mulighed for produktive investeringer. Omvendt vil et billigt og velvilligt kreditsystem også medvirke til en kapitalisering. I artiklen sammenligner vi udlåns- vækst og indtjening i amerikansk og dansk landbrug. Det tydeliggør, at den rigelige kredit i 00'erne primært har haft negative konsekvenser for danske landmænd. Amerikanske landmænd og kreditgivere har i modsætning hertil formået at begrænse udlånsvæksten og bremse kapitaliseringen.

Indledning

Under en studierejse til USA i efteråret 2015 fik vi mulighed for at lære mere om forskellene mellem landbrugsproduktionen i USA og i Danmark. Som et overordnet indtryk er forskellene mange, og de vilkår, landbrugsproduktionen foregår under, kan ikke umiddelbart sammenlignes.

Den amerikanske landbrugssektor er enorm sammenlignet med den danske. Alene landbrugsarealet er 144 gange så stort som det danske, og rammevilkårene er langt fra de samme. Det er i høj grad markedet, der regulerer landbrugsproduktionen i USA, og det politiske system lader i stort omfang markedsmekanismerne råde, så produktionen foregår efter forbrugernes ønsker.

Studieturen var arrangeret af RAV Fonden, der yder støtte til bl.a. uddannelse og efteruddannelse af personer inden for landbrugserhvervet. Formålet med turen til USA var at øge kendskabet til de markedsmæssige og landbrugspolitiske forhold i USA. Særligt var der fokus på den kommercielle

tilgang, der præger den amerikanske landbrugs- og fødevarerproduktion.

Studieturen gav især anledning til overvejelser omkring de økonomiske og finansielle forhold. Overordnet har de amerikanske landmænd en rigtig god økonomi med en høj indtjening og en lav gældsprocent – altså nærmest det modsatte af den aktuelle danske situation med en dårlig indtjening og en høj gældsprocent. Hvordan kan dette lade sig gøre?

Umiddelbart er svaret gunstige rammevilkår. Der er ingen tvivl om, at amerikanske landmænd har det noget nemmere end danske landmænd f.eks. i forhold til skatter/afgifter og miljøregler, som alt andet lige vil give lavere omkostninger og bedre indtjening.

Omvendt tilsiger økonomisk teori, at disse fordele over tid vil blive kapitaliseret i prisen på landbrugsejendomme¹. Værdien af disse gunstige rammevilkår vil dermed blive udbetalt til dem, der forlader erhvervet. Hvis landmænd finansierer opkøb med

¹ Dette gælder dog ikke fuldstændig for den animalsk produktion, hvis denne produktion er delvist afkoblet fra jorden. Her vil lave omkostninger dog presse prisen, givet at der er fuldkommen konkurrence, og fordelene vil dermed forsvinde over tid (landbrugets trædemølle).

lån, vil situationen nødvendigvis gå mod højere gældsprocent og lavere indtjening på sektorniveau. Netop derfor er det tankevækkende, at dette ikke er sket i USA.

Nøglen til dette spørgsmål er finansiering. Hvis man f.eks. *ikke kan eller vil* finansiere udvidelser med lån, men i stedet må vente på opsparet overskud (egenkapital), vil dette skabe en bremse på kapitaliseringen. Noget kunne tyde på, at det amerikanske kreditsystem er en medvirkende årsag til, at de amerikanske landmænd har en relativ god økonomi. Samtidig fristes man til at spørge, hvorvidt det danske kreditsystem faktisk har været en fordel eller en ulempe for de danske landmænd? Det er disse spørgsmål, vi vil undersøge nærmere i denne artikel.

Finansiering af amerikansk landbrug²

Amerikanske landbrug er hovedsageligt finansieret af lokale banker og lokale landbrugs "Credit unions" – en slags andels-ejet bank. Credit unions er *ikke*, hvad vi forstår ved kreditforeninger, da amerikanerne ikke har et realkreditsystem som vores. Credit unions kan nærmere sammenlignes med vores andelssparekasser, da der er tale om almindelige banklån med sikkerhed i både fast ejendom, besætning og andre driftsmidler. Til forskel fra andelssparekasser skaffer de enkelte Credit unions dog ikke selv likviditet til udlån. I stedet "sælges" udlånene via det landsdækkende "Farm Credit System" (FCS).

Det amerikanske Farm Credit System blev etableret i 1916 via Federal lovgivning. Overordnet er formålet med Farm Credit System at samle udlånene fra de

lokale Credit unions og "pakke" disse som obligationer, som sælges via det føderale "Funding Cooperation". Selve salget sker dog via nogle kommercielle partnere f.eks. investeringsbanker. I systemet indgår også en forsikringsordning af de solgte obligationer, som finansieres ved en afgift til de lokale Credit unions.

Banker tjener ofte en del af deres penge på at ændre løbetiden fra indlåns- til udlånssiden. Indlån er ofte penge med en kort løbetid – f.eks. dag til dag med en lav rente - mens udlån har en længere løbetid – f.eks. en tilbagebetalingstid på 10 år og dertil hørende højere rente. I Farm Credit System benytter man i alt overvejende grad ikke denne mulighed. Udlån på 10 år matches med solgte obligationer med en løbetid på 10 år – altså et 1:1 forhold lidt ligesom danske realkredit-obligationer. Med en forsikringsordning og et 1:1 forhold betragtes FCS-obligationer derfor som meget sikre, og renten på obligationerne er således kun en anelse højere end på amerikanske statsobligationer.

Renten på udlån i de lokale Credit unions er dog væsentligt højere end renten på obligationerne. F.eks. sælges en 10-årig FCS-obligation med en rente på ca. 2,25 pct. i øjeblikket, mens et 10-årigt lån koster ca. 4,00-4,50 pct. – altså en rentemargin på 1,75 til 2,25 pct.

Sammenlignet med en dansk bidrags-sats på mellem 0,5–1,5 pct. er det amerikanske Farm Credit System altså noget dyrere end det danske realkreditsystem – især når man tager højde for, at belåningsgraden i amerikansk landbrug er meget under det danske niveau.

² Et af punkterne på vores studietur var et foredrag og en snak med Farm Credit Administration (FCA). FCA svarer til vores finanstilsyn, dog kun for landbrug, og vi snakkede med Walter H. Gardiner, som er senior økonom ved FCA. Walter H. Gardiner og FCA er derfor hovedkilden i dette afsnit.

Vi må altså konkludere, at i hvert fald realkreditbelåning i Danmark er væsentligt billigere end den tilsvarende belåning i USA.

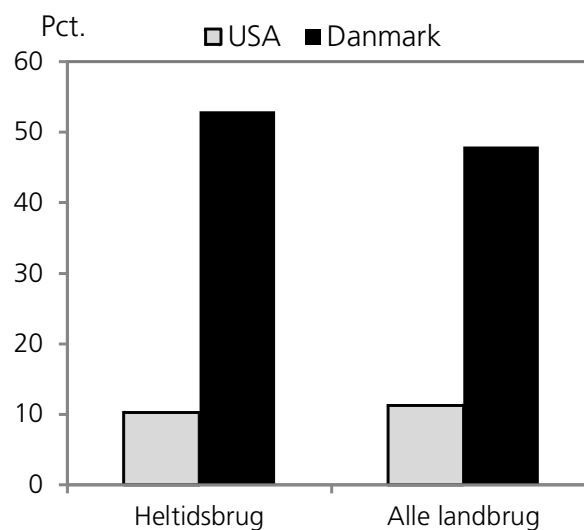
Gæld og indtjening i dansk og amerikansk landbrug

Det, der overraskede os mest på studieturen, var nok netop, hvor lidt gæld de amerikanske landmænd har. Over halvdelen af landmændene har ifølge Farm Credit Administration (FCA) overhovedet ingen gæld, og den samlede gæld var på kun \$ 348 mia. ved udgangen af 2014. Til sammenligning har den samlede nettoindkomst efter finansiering været på ca. \$ 98 mia i gennemsnit i 2010-2014 (USDA, 2015). Det er naturligvis en kunstig betragtning, men hvis al driftsoverskud blev brugt til at afbetale gæld, ville der derfor være en tilbagebetalingstid på ca 3,5 år.

I Danmark havde landmændene ved udgangen af 2014 en gæld på 345 mia. kr – altså næsten det samme som amerikanerne, dog i danske kroner. Til sammenligning var sektorens samlede driftsoverskud efter finansiering ca. 4,9 mia kr i gennemsnit³ i 2010-2014 (Danmarks Statistik, 2015). Den tilsvarende tilbagebetalingstid for Danmark er således ca. 70 år! Sammenligningen med USA virker jo næsten absurd.

Selv om gældsprocent ikke er det bedste at sammenligne, da ejendomspriser (og dermed graden af kapitalisering) netop indgår i nævneren, er også disse tal meget sigende. Hvor amerikanske heltidsbedrif-

Figur 1. Gældsprocent i Danmark og USA, 2013



Kilde: USDA (2015) og Danmarks Statistik (2015)

ter har en gældsprocent på 10,3 procent i 2013, har danske heltidsbedrifter en gældsprocent på 53,0 pct. Ydermere er det også meget sigende, at mens deltidsbedrifter i USA trækker gennemsnittet op, er det omvendt i Danmark.

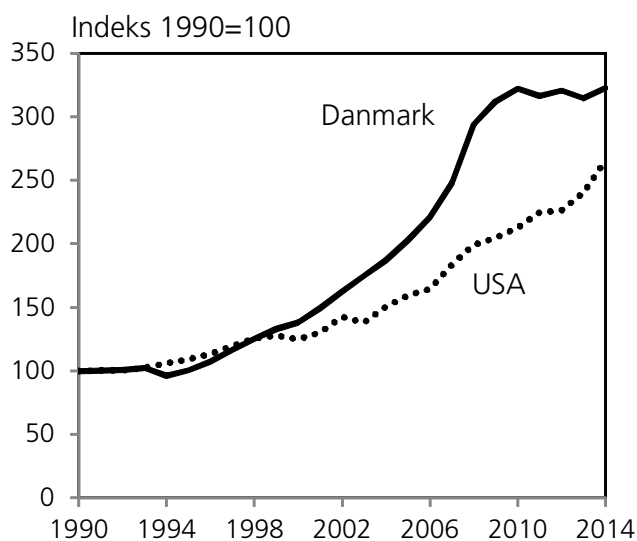
Måske er sammenligningen ikke helt fair. Dansk landbrug havde nogle hårde år i 2008-2010. Samtidig er det ikke nødvendigvis et problem med en høj gæld og gældsprocent. Det siges ofte, at den relativt høje gæld i dansk landbrug skyldes den intensive husdyrproduktion, og derfor er niveauet af gæld måske ikke så interessant. I figur 2 har vi derfor afbilledet udviklingen i gælden med 1990 som indeks 100.

Figur 2 viser, at gælden er vokset betydeligt i både Danmark og USA⁴. Tydeligvis

³ Dette er vel og mærke uden de katastrofale år 2008 og 2009, der havde en minus på henholdsvis 10 mia og 11,1 mia.

⁴ Tallene er i løbende priser, men da den samlede inflation var på i alt ca. 61 pct. (DK) for hele periode, vil figuren i faste priser ikke være væsentlig anderledes.

Figur 2. Udviklingen i landbrugets gæld i USA og Danmark



Kilde: USDA (2015) og Danmarks Statistik (2015)

har væksten dog været kraftigere i Danmark – og især perioden fra 2000 til 2008 skiller sig ud. Efter finanskrisens start i 2008 er udlånsvæksten i Danmark aftaget markant. Omvendt har udviklingen i gælden haft et mere stabilt forløb i USA, hvor gælden er vokset stille og roligt i løbet af hele perioden.

Igen er det ikke nødvendigvis noget problem, at gælden er vokset kraftigere i Danmark, hvis pengene er brugt på produktive investeringer, der har øget indtjeningen. Sammenligner man gæld og indtjening, ser det imidlertid ikke ud til at være tilfældet.

Figur 3 viser udviklingen i indtjeningen/gæld med 1990 som indeks 100. Indtjeningen er igen defineret som driftsoverskud efter finansiering. For USA er trenden næsten vandret – dvs. udviklingen i indtjening og gæld følger stort set hinanden. Med andre ord: Vokser gælden, følger indtjeningen (efter renteomkostninger) med.

For Danmark er billedet noget mere dystert, og især perioden fra 2000 til 2008 skiller sig igen ud. Det ses tydeligt, at gæl-

den er vokset, uden indtjeningen (efter renteomkostninger) er fulgt med. Faktisk er gælden vokset, *samtidig med* at landbrugets samlede indtjening efter finansiering set over hele perioden er faldet. De investeringer, der er foretaget, har altså i gennemsnit end ikke kunnet forrente sig selv.

Man kan argumentere for, at *hvis* gælden i Danmark i højere grad end i USA siden 1990 er stiftet i forbindelse med jordkøb, hvor en del af forrentningen forventes at komme fra værdistigninger, så vil en lavere løbende indtjening blot være forventeligt. Problemet er blot, at hvis den løbende indtjening ikke stiger, vil kapitaliseringen (prisstigningerne) stoppe, medmindre renten falder. Med den nuværende historisk lave rente er det nok ikke sandsynligt. Samtidig er det langt fra al vækst i gælden, der er brugt til investeringer i jord.

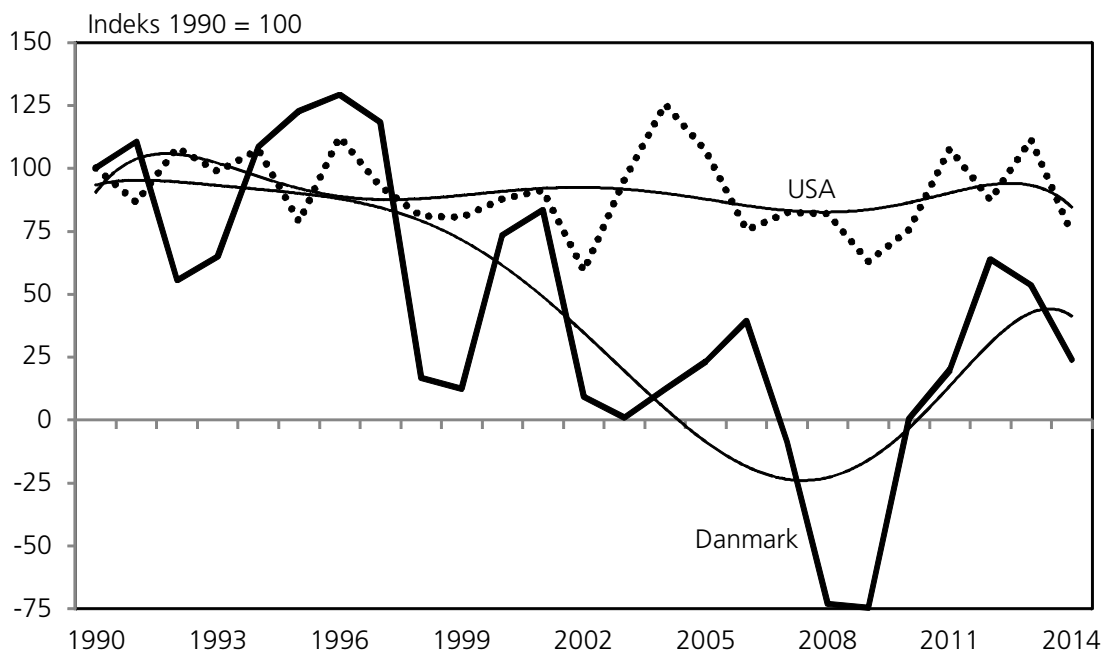
Uanset hvad, er det derfor svært at komme uden om, at udviklingen i gælden er et stort problem for de danske landmænd.

1980ernes gældskrise i USA og Danmark

Egentlig er det underligt, at amerikanske landmænd ikke blev grebet af den samme iver for belåning, som både amerikanske husejere og danske husejere og landmænd blev grebet af frem mod finanskrisens start i 2008. Selv om jordprisen ifølge FCA er steget i 20 ud af de sidste 22 år (2009 og 2015 undtaget), har amerikanske landmænd formået at være tilbageholdende. Ifølge både Walter H. Gardiner fra FCA og de andre, vi har mødt på vores studietur, skyldes denne tilbageholdenhed den voldsomme gældskrise, amerikansk landbrug havde i starten af 80'erne. Vi vil derfor udforske nærmere, hvad der skete i 80'ernes gældskrise i Danmark og USA.

Op gennem 70'erne oplevede både amerikansk og dansk landbrug gyldne tider.

Figur 3. Udvikling i Indtjening/gæld (med trendlinjer)



Kilde: USDA (2015) og Danmarks Statistik (2015)

Afregningspriser på både korn og animalske produkter var historisk høje. Ny teknologi, bl.a. den såkaldte "Grønne Revolution" med kemi og gødning øgede produktiviteten, og strukturudviklingen accelererede. Mottoet fra den amerikanske landbrugsminister, Earl Butz (1971-1976), var "get big or get out"⁵.

På finansieringssiden var renterne godt nok stigende, men inflationen var tilsvarende høj. Det betød, at realrenten efter skat var negativ i slutningen af 70'erne i både Danmark og USA (Hansen, 2010, Barnett, 2000). Resultatet blev naturligvis en voldsom kapitalisering i jordpriser, som yderligere stimulerede lånelysten og gældsætningen.

Et citat fra en amerikansk film om landbrugskrisen beskriver situationen meget præcist: "As land values increased, lenders and farmers alike mistakenly concluded the ideal conditions would become the norm."

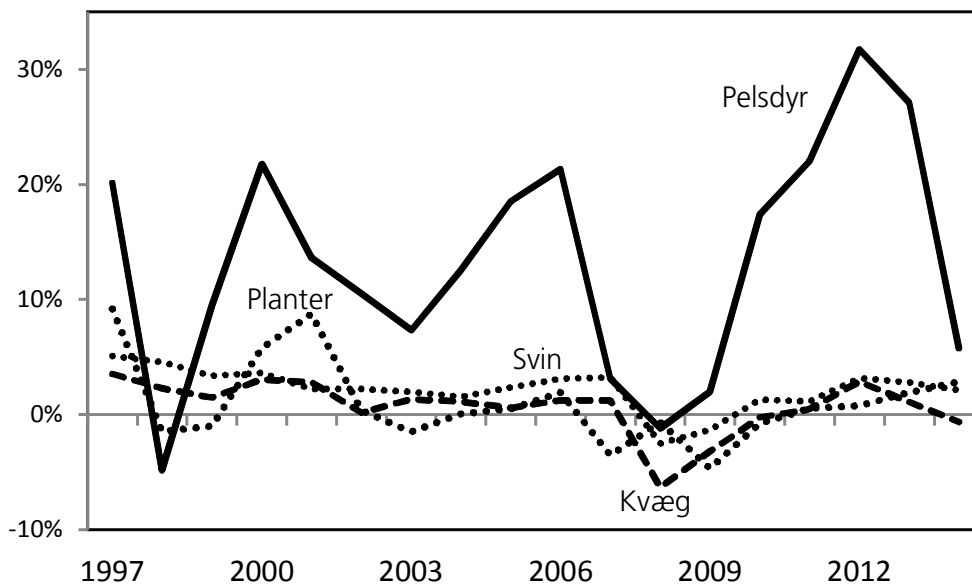
Borrowing became the order of the day and there were plenty of lenders eager to accommodate optimistic farmers."

Også amerikanere blev altså grebet af at låne penge til udvidelser af bedrifterne. Mens kun 58 pct. af alle ejendomshandler i landbruget involverede en form for lånefinansiering i 1950, var dette tal steget til 89 pct. i 1978, og samtidig var andelen af gældsfinansiering i disse handler øget fra 57 pct. til 76 pct. i gennemsnit. Resultatet var, at gælden steg markant. Den samlede gæld steg således med 59 pct. (i faste priser) fra 1970 til 1980 (Barnett, 2000).

I Danmark steg landbrugets gæld fra ca. 25 mia. kr. i 1970 til 79,3 mia. kr. i 1980. I nominelle værdier steg landbrugets gæld således med 217 pct. over 10 år, jf. De Samvirkende Danske Landboforeninger (1972) og De Danske Landboforeninger (1982). Inflationen indhentede dog meget af denne stig-

⁵ I Danmark var mottoet tilsvarende "udvikling eller afvikling", som også blev brugt i dansk landbrug i 70erne.

Figur 4. Indtjening/gæld for udvalgte driftsgrene i Danmark



Kilde: Danmarks Statistik (2015)

ning, og i faste priser steg gælden kun med ca. 25 pct.

De første tegn på en begyndende krise startede i 1977 med lavere afregningspriser, som yderligere blev accelereret af den anden oliekrise fra 1978. I oktober 1979 ændrede den amerikanske centralbank politik og begyndte at begrænse pengemængden. Det resulterede i højere renter og kun langsomt i lavere inflation – med voldsomt stigende realrenter til følge. I USA havde man ydermere det problem, at dollaren steg dramatisk op gennem 80'erne. Dette pressede yderligere priserne på landbrugsvarer i USA, og hvor krisen i Danmark klingede af i 1982-83, fortsatte den med uformindsket styrke helt hen til sidste halvdel af 80'erne.

Konsekvensen var, at ejendomspriserne faldt drastisk. I Danmark faldt de med 55 pct. i faste priser, (svarende til 34 pct. i løbende priser) fra 1978 til 1982 (Hansen, 2010). I USA, hvor krisen var lidt forsinket, faldt priserne ca. 30 pct. fra 1981 til 1987 i løbende priser, hvilket dog dækker over en stor variation. I de store majsområder

faldt prisen således med ca. 50 pct. i løbende priser (Barnett, 2000). Tager man højde for inflation, er det altså prisfald på ca. 62 pct. i faste priser.

Der, hvor udviklingen i Danmark og USA adskiller sig markant, er i forhold til konsekvenserne for landmændene. I USA fik man i 1980 en ny regering med Ronald Reagan i spidsen. Denne regering havde en neoliberal tilgang til økonomi, og ville ikke hjælpe.

David Stockman fra Reagan administrationen, der var ansvarlig for det Federale budget, stod stejlt over for landbrugets krav om en hjælpepakke. Han sagde således, at "they (landmændene) have been greedy and were suffering the consequences. Taxpayers ought not be required to refinance the bad debt incurred by those farmers" (Balleck, 2015). Der kom med andre ord ingen redningspakker i første halvdel af 80'erne, og det var først med Farm Bill (landbrugsloven) fra 1985, at politikerne kom landmændene til hjælp i form af direkte landbrugsstøtte.

Konsekvenserne for amerikansk landbrug var enorme, og det er åbenbart det, både kreditgivere og landmænd stadig husker. USDA har estimeret at 200.000-300.000 landbrug forlod erhvervet i løbet af krisen pga. økonomiske problemer. Størstedelen af disse er fra gruppen af heltidsbrug (commercial farms), som udgjorde ca. 700.000 i 1980 – altså en konkursrate på ca. 1/3 (Gardner, 2002)⁶. Udover de mange konkurser i landbruget var der også en omfattende bølge af bankkrak blandt de mange lokale banker, der havde udlån til landbruget.

I Danmark var politikerne omvendt mere lydhøre over for landbrugets problemer, og allerede i 1979 indledtes forhandlinger om en gældsaneringsordning, hvor staten gav statsgaranti og rentetilskud til lån, der lå udover lånegrænsen for realkredit på 70 pct. Begrundelsen for denne intervention kan ses i lovforslaget, hvor der bl.a. står: *“Man (regeringen) lægger her ved vægt på, at mange af de landmænd, der er i økonomiske vanskeligheder, har foretaget store investeringer i driftsbygninger med henblik på en stor animalsk produktion, og at det af hensyn til beskæftigelsen og til valutaindtjeningen er af væsentlig betydning, at den animalske produktion ikke formindskes.”* (De Samvirkende Danske Landboforeninger, 1980)

Fra 1980 og frem til 1983 blev der således vedtaget en række love og udvidelser af love vedr. gældsaneringslån, rentetilskudordninger, valutakurssikringsordninger og henstandsordninger, der primært hav-

de til formål at bevare den animalske produktion. I de senere udvidelser blev dog også planteavlerne inkluderet (De Samvirkende Danske Landboforeninger (flere årgange)).

Selv om antallet af konkurser steg kraftigt i starten af 80'erne, var konsekvenserne for de danske landmænd langt fra lige så voldsomme, som de var for deres amerikanske kollegaer. Hansen (2010) opgør således det samlede antal konkurser i krisens år til 4.773, svarende til 3,2 pct. af det samlede antal landbrugsejendomme⁷.

Mens danske landmænd og banker ikke ændrede radikalt på deres adfærd og syn på gæld, tyder noget på, at amerikanerne for alvor fik en hård lektion. En lektion om at renteomkostninger pludseligt kan eksplodere, samtidig med at ejendomsværdier hurtigt kan forsvinde. Det siges derfor, at amerikanerne som konsekvens har bevæget sig væk fra *“asset based lending”* over til *“cash flow lending”* – en tilgang til udlån, som vores møde med amerikanske landmænd, kun har bekræftet.

Pelsdyrproduktion

Det fremgår med al tydelighed, at gældsætningen i den amerikanske landbrugssektor er langt lavere end i Danmark. Efter 80'ernes landbrugskrise ændrede de amerikanske landmænd adfærd, og de lånefinansierede ikke længere produktionen i samme omfang. Om dette forhold skyldes, at adgangen til lånefinansiering blev mindre, eller at landmændene ikke læn-

⁶ Der er desværre ingen officiel statistik for konkurser i USA i 1980'erne pga. ny konkurslovgivning.

⁷ Derudover vil der også være nogen landmænd, der er blevet tvunget til at sælge men altså har undgået konkurs. Ifølge Hansen (2010) blev der dog ikke foretaget mange ejendomshandler udover konkurserne.

gere ønskede at optage lån, kan ikke umiddelbart besvares. Dette ændrer dog ikke ved det forhold, at niveauet af gæld i USA er ekstremt lavt, og at væksten i gæld og indtjening har fulgtes ad gennem de sidste 25 år.

Når man betragter den danske landbrugssektor, er der særligt én driftsgren, der skiller sig ud på finansieringssiden. Pelsdyrproducenterne (og fjerkræproducenterne) har ikke haft de samme muligheder for at finansiere produktionen via realkreditinstitutterne som den øvrige del af erhvervet. Det kommer bl.a. til udtryk ved, at pelsdyrproducenterne ultimo 2014 havde en gældsprocent på 41,7 pct, mens den gennemsnitlige gældsprocent for alle helhedsbedrifter var på 53,3 pct. (Danmarks Statistik, 2015).

Det tætteste man kommer på en dansk driftsgren, der på finansieringssiden kan sammenlignes med de amerikanske landmænd, er altså pelsdyrproducenterne. Det skal dog pointeres, at der ikke er tale om en perfekt sammenligning, men det giver alligevel et billede af en produktionsform, hvor adgangen til lån har været mere begrænset.

Vi har tidligere i figur 3 set, at dansk landbrug generelt har haft et faldende niveau af indtjening i forhold til gæld. Sådan forholder det sig ikke med pelsdyravlerne. Figur 4 viser, hvorledes pelsdyravlerne i gennemsnit har opretholdt deres høje niveau af indtjening i forhold til gæld. Faktisk er trenden stigende, men usikkerheden er tydeligvis enorm.

Man kan naturligvis godt spekulere over, hvorvidt pelsdyravlerne har været særligt begunstiget af gode konjunkturer, mens de andre driftsgrene har været uheldige med dårlige konjunkturer. Faktum er imidlertid, at pelsdyravlerne har formået (eller har

været tvunget til) at undgå kapitalisering fx i form af dyrt byggeri eller for høje priser ved generationsskifter.

Konklusion

Der er ingen tvivl om, at vi i Danmark har et billigt kreditsystem. Vi skal fx helt sikkert være glade for vores meget konkurrencedygtige realkreditsystem. Et billigt og velvilligt kreditsystem er umiddelbart et gunstigt rammevilkår, der giver sektoren mulighed for at investere i ny teknologi, som kan nedbringe omkostninger og give en konkurrencefordel – i hvert fald på kort sigt.

Et billigt og nok især et velvilligt kreditsystem kan dog også have ulemper, som dansk landbrug i disse år mærker konsekvenserne af. En let adgang til lån vil medvirke til en øget kapitalisering, hvor gevinsten blot bliver udbetalt til de landmænd, der sælger og går ud af erhvervet. Desuden kan rigelig likviditet naturligvis også gå ud kvaliteten af investeringer. Investeringer vil derfor ikke altid bidrage til højere produktivitet og lavere omkostninger.

Hvorvidt det billige danske kreditsystem generelt har været en fordel eller ulempe for dansk landbrug er et vanskeligt spørgsmål, vi ikke kan besvare. Noget tyder på, at det især var ulemperne, der dominerede i 00'erne. Den rigelige adgang til lån har i den periode ikke påvirket indtjeningen positivt (tværtimod), men blot medvirket til en voldsom gældssætning af danske landmænd.

Det er for nemt at sige, at landmænd og banker burde have udøvet en større grad af selvkontrol. Tiden var en anden, og selv om vi også i Danmark har oplevet gældskriser før (fx i 80'erne), er vi ulig amerikanerne kommet videre uden alt for store

skrammer. Den observation peger også fremad. Erfaringen fra 80'erne antyder, at samfundet og bankerne nok skal være varsomme med gældsanering. Selv om omkostningerne kan være mindre på kort sigt ved at være pragmatisk over for store gældsposter, er risikoen, at vi får de forkerte erfaringer. Dermed har vi blot lagt kimen til endnu en gældskrise.

Nu da likviditeten er blevet mere knap i dansk landbrug, er der god fornuft i at kigge til USA og blive inspireret til at udvikle bedriften, uden at gælden nødvendigvis skal vokse så meget. Amerikanerne benytter sig fx i større grad af forpagtninger – en fremgangsmåde som Petersen og Olsen (2015) også argumenterer for i en nylig rapport fra Københavns Universitet.

Også selv om likviditeten på et tidspunkt igen bliver bedre, vil det være fornuftigt at tage ved lære af det amerikanske fokus på cash-flow frem for indkøb og beholdning af aktiver. Landmænd er vel primært producenter med fokus på indtjening og kun sekundært ejendomsinvestorer.

Litteratur:

Balleck, Barry J. (2015): *Allegiance to Liberty - The Changing Face of Patriots, Militias, and Militias, and Political Violence in America*, PRA-EGER, Santa Barbera, California

Barnett, Barry J. (2000): *The U.S. Farm Financial Crisis of the 1980s*, Agricultural History, Vol 74, No. 2, s366-380

Danmarks Statistik (2015): JORD1, JORD2

De Samvirkende Danske Landboforeninger (1972): *Landøkonomisk Oversigt 1972*

De Danske Landboforeninger (1982): Landøkonomisk Oversigt 1982

De Samvirkende Danske Landboforeninger (1980): Beretning 1979-1980

De Samvirkende Danske Landboforeninger (flere årgange): Beretninger 1979-1988

Gardner, Bruce L. (2002): *American Agriculture in the Twentieth Century*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.

Hansen, Jens (2010): *Dansk landbrugs økonomiske op- og nedture siden midten af 1970'erne*, Tidsskrift for landøkonomi, nr 2, årgang 196, s241-252.

Iowa Public Television (2013), *The Farm Crisis*, tilgængelig online på iptv.org

Petersen, Michael Friis og Jakob Vestergaard Olsen (2015): *Finansieringsforhold i dansk landbrug, Del II*, IFRO-rapport nr 2015/33.

USDA (2015): U.S. and State Farm Income and Wealth Statistics

VI HØSTER OGSÅ JORD: VARIATIONER I NORSK OG DANSK KARTOFFELSEKTOR

Henrik Egelyng og Henning Otte Hansen¹, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Artiklen søger svar på, om kartoffel-erhvervenes jordhøst repræsenterer en samfundsmæssig udfordring, som skaber behov for nye løsninger. Den anskuer derfor jordhøsten som et restprodukt med potentiale for recirkulering, genbrug og værdiskabelse - og analyserer industriens omkostninger og praksis i relation til jordhøsten i Norge og Danmark, herunder reguleringsmæssige tiltag til fornøden smittebeskyttelse, og erhvervets opfattelse af samme. Reguleringen kan påvirke jordhøstens bioøkonomiske skæbne, og artiklen viser, hvordan recirkulering af jorden er mulig i det ene land og ikke i det andet. Afslutningsvist præsenteres og diskuteres en række spørgsmål med sigte på at nyttiggøre jordspild via forskellige tilgange til recirkulering eller anden udnyttelse af jordhøsten. Konklusionen er, at deponi fordyrer kartoffelproduktionen.

Indledning²

Jordhøst er underudforsket som biprodukt i landbruget. Her høstes jord, som sammen med afgrøder transporteres med ind i fødevareindustrielle forarbejdnings- og sorteringsanlæg. En række love og regler, som skal mindske risikoen for spredning af skadedyr og plantesygdomme, påvirker samtidig mulighederne for at recirkulere jordhøsten til markerne. Dette efterlader kartoffelerhvervene med en jordaffaldsproblematik, som inden for regelværkets rammer løses på forskellig vis fra virksomhed til virksomhed og fra land til land.

Denne variation skaber mulighed for erfaringsudveksling og læring, i forhold til både innovationsmuligheder og økonomisk optimering.

I denne artikel kortlægger vi situationen for kartoffelproduktion i Norge og Danmark, hvad jordhøsten angår, og vi anskuer denne som et biprodukt med potentiale enten for recirkulering i overensstemmelse med kredsløbsprincippet eller opgradering fra affaldsproblem til biprodukt.

¹ Henrik Egelyng er lektor ved Københavns Universitet, IFRO, Global Udvikling, og Henning Otte Hansen er seniorrådgiver ved IFRO's sektion for Produktion, Markeder og Politik. Forfatterne takker Steffen Adler og Anne-Kristin Løes fra Norsk Institut for Bioøkonomi (NIBIO) for kritisk gennemlæsning og kommentering af manuskriptet, samt Thor Eirik Albrektsen (Producentpakkeriet Trøndelag AS), Jens Strøm (Bama), Espen Gultvedt (Lågen potetpakkeri AS), Elling Ødegaard (Hvebergsmoen potetpakkeri AS), Axel Bonde og Christian Feder (KMC), Henrik Pedersen (AKV Langholt) og Ib Pedersen (Danespo Øst) for at byde vore besøg velkomne, for at dele viden og indsigt om virksomhedernes vilkår og praksis, for venlig modtagelse, rundvisninger, opfølgninger – og for ligeledes kritiske gennemlæsninger og kommentering af flere manuskriptversioner. Ansvar for artiklens indhold og konklusioner, herunder fejl og mangler, ligger udelukkende hos forfatterne.

² Artiklen er baseret på forskning finansieret af Norges Forskningsråd - Bionær bevilling projekt # 225349.

Udfordringen

I såvel Danmark som Norge ejes kartoffelcentralerne ofte af producenterne selv. Centralerne har således praktisk ekspertise i relation til de risici for spredning af kartoffelsygdomme og skadedyr via jordflytning, som love og regler skal begrænse. Især i Norge er transportomkostninger og bekymring for afgiftsforhøjelser med til at forstærke centralernes ønsker og interesser for udvikling af innovative løsninger til afløsning af nuværende praksis med deponi af jordhøsten.

Kartoffelerhvervet har samtidig en interesse i, at nuværende og fremtidige direktiver fra EU og nationale myndigheder indrettes på en måde som ikke unødigt byrdefuldt påvirker økonomien hos kartoffeldyrkerne. Dermed opstår et behov for og en interesse i innovation, som fortsat kan sikre tilstrækkelig smittebeskyttelse og samtidig bidrage til udvikling af nye løsninger på jordhøstproblematikken i kartoffelerhvervet. Jordhøst er også et problem i andre afgrøder, men det er en anden historie (boks 1).

Love og regler – Norge, Danmark og EU

Myndighedernes og producenternes strategier til forebyggelse og bekæmpelse af plantesygdomme og skadedyr i kartoffelsektoren omfatter en række foranstaltninger og instrumenter: Særlige lovebekendtgørelser og vejledninger for kartoffelproduktion (læggekartofler, flytning af jord, resistente sorter), kontrol af producenteres anlæg og jord og sanitære tiltag som karantæne og destruktion. Dertil kommer forskning for at kortlægge risikoorganismer og forebygge spredning af jordbårne patogener, samt oplysning, rådgivning og undervisning.

I Danmark administreres reglerne af NaturErhvervstyrelsen. Det Norske Mattilsynet har udover fødevarer sikkerheden også ansvar for skadedyr og plantesygdomme fra indenlandske og importerede produkter. Både det norske og det danske regelværk udmønter en lang række EU-direktiver.

Arealer, som anvendes til læggekartofler, er stærkest reguleret – her er eksempelvis danske avlere pålagt krav om forhåndsgodkendelse 8 måneder forud for iværksættelsen af markarbejdet. De danske myndigheder kan kræve marken for-

Boks 1. Sukkerroer og Tyskland, England og Holland er en anden historie

Sukkerroe- og sukkerproduktionen i Danmark har også restjord, som dog bliver løst på en anden måde: I Danmark bygger sukkerfabrikkerne afsætningsbassiner, hvor jorden sedimenteres ud fra vaskevandet. Når bassinerne er fyldt op, bygges nye bassiner. Der er kun udført få forsøg med at køre jorden ud f.eks. i Assens i 80'erne.

I Tyskland køres jorden tilbage på markerne i maj-juni måned, og det vil sige, at man starter med tomme bassiner hvert år. Hvis man har plads nok, er bassinerne, som fyldes op, den billigste både i investering og drift.

British Sugar har i henved 20 år omfordelt store mængder "top soil" – ca. 250.000 tons/år – til brug for etablering af bl.a. golfbaner.

I Spanien arbejder sukkerindustrien også med problemstillingen.

håndstestet for en lang række organismer. Dertil kommer et treårigt forbud mod produktion af læggekartofler på arealer med indhold af jord, sten eller organisk affald fra virksomheder, som sorterer, vasker og behandler kartofler. Dog kan en undtagelse fra de 3 års karantæne gøres gældende, hvis nævnte affald har været underlagt kontrolleret kompostering. (Bekendtgørelse om avl af Kartoffler, § 9 og 12 samt Appendix 6, 2015).

Tilsvarende er produktionen af industri- og konsumkartofler underlagt begrænsninger, omend i mindre omfang end for læggekartoflernes vedkommende. I Norge har man særlig fokus på kartoffel-cystenematoder - formentlig p.g.a. nematodernes relativt begrænsede udbredelse på den ene side, og de konsekvenser som et potentielt 'udbrud' på den anden side ville kunne tænkes at have.

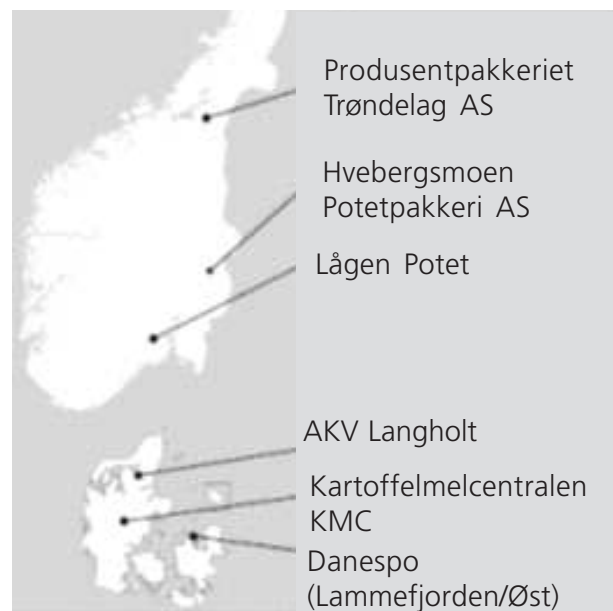
Samtidig kan det tænkes, at Norges muligheder for at risikominimere smittespredning på samme måde som i Danmark, skyldes mere begrænsede muligheder for sædskifte, en begrænsning som kan skyldes infrastruktur og et landbrugslandskab med relativt få arealer, som egner sig til grøntsagsdyrkning.

Metode

Artiklen er baseret på strategiske case-studier og feltarbejde udført i Norge i 2013 og i Danmark i 2015. Der er udført virksomhedsbesøg og interviews med repræsentanter for begge landes kartoffel-forarbejdningsindustri/-pakkerier, suppleret med efterfølgende e-mail-korrespondancer. En oversigt over case-virksomhederne findes i figur 1.

Tallene for restjord fra danske kartoffel-forarbejdningsvirksomheder (2013/14) er kvalitetssikret med landsgennemsnit iføl-

Figur 1. Oversigt over virksomheder som er besøgt og interviewet (alle tre anlæg i Norge, samt for Danmarks vedkommende AKV Langholt og KMC eller interviewet telefonisk (Danespo)).



ge Danmarks Statistik og årsregnskaber og -beretninger fra selskaberne. For Norges vedkommende er brancheoplysninger suppleret med egne beregninger på grundlag af tal oplyst ved besøgsrunden i 2013, og der er suppleret med statistik fra Statistisk Sentralbyrå (SSB).

Der er dog fortsat tale om et eksplorativt studie, og der er *ikke* tale om en strengt symmetrisk komparativ analyse. Datagrundlaget har mange begrænsninger, herunder asymmetrisk data-tilgængelighed og forskelle i omkostningsniveauer, som i skrivende stund umuliggør direkte sammenligninger af eksempelvis omkostningseffektivitet de to lande imellem. Vi har derfor været fristet til alene at illustrere de estimerede tendenser, vi mener at kunne påvise, i meget grove træk (fx mere (+) eller mindre (0/-)) og til at vente med en egentlig kvantificering. Vi har imidlertid valgt at fremlægge og regne på de få tal, vi foreløbigt har, men med ovenstående forbehold.

Metodiske begrænsninger giver os således ikke mulighed for at konkludere, om Norge og Danmark hver især har en optimal løsning på jordhøstproblematikken. Eller om der er to forskellige løsninger, som passer netop til de unikke forhold i hvert af landene, eller om erfaringer eller del-løsninger kan overføres landene imellem. Dertil er vidensgrundlaget alt for begrænset. Eksempelvis har vi måttet afstå fuldstændig fra vurdering af de biologiske risikofaktorer, som danner grundlag for de reguleringer, som begrænser jordhøstens videre anvendelse.

Artiklens overordnede formål har været at nå en foreløbig afklaring af, om jordhøsten repræsenterer en samfundsmæssig udfordring, som skaber behov for nye løsninger, og om den omtrentlige størrelsesorden af en sådan mulig udfordring.

Resultater

Danske og norske repræsentanter for kartoffelerhvervet anerkender den alvorlige baggrund for de love og regler som skal minimere risici for spredning af kartoffelsygdomme og skadedyr. Samtidig deles en

Boks 2. Kartoffelindustriens syn på risikoen for jordbåren spredning af kartoffelsygdomme og skadedyr

Norsk kartoffelindustri er meget bevidste om, at karantænejord ikke længere er en produktiv fødevarerøkonomisk ressource, og at de med jordhøsten forbundne omkostningerne rammer direkte ind på virksomhedernes bundlinier. Industrien ser derfor gerne, at samfundet investerer i forskning og udvikling af alternative løsninger, frem for at behandle madjorden som farligt affald (Interview med Jens Strøm, kvalitetschef i Bama Gruppen A/S, 6. Juni 2013). Kartoffelindustrien erkender, at der findes en risiko for jordbåren spredning af kartoffelsygdomme og -skadedyr, og at denne skal tages alvorligt. Dette sker aktuelt i relation til kartoffelbrok, jf. f.eks. NaturErhverv (2014).

I Danmark anser industrien håndteringen med recirkulering af landbrugsjord via sædskifte (kontrakter med femårige karantæne-perioder for kartoffeldyrkning, d.v.s. tvunget sædskifte), som udtryk for "best-practices" - på linie med praksis i øvrige europæiske lande - hvilket betyder, at man i industriens øjne har fundet en "nem, billig og sikker" metode til at håndtere store mængder jord.

Praksissen med 30 års deponi, som man har i Norge, er ifølge industrien en særordning, som man ikke ser i det øvrige Europa. En repræsentant for en dansk forarbejdningsvirksomhed fremhæver, at kartoffelcystenematoden kan reguleres på flere måder, herunder via resistente sorter. Nogle risiko-organismer – eksempelvis de bakterier som skaber Kartoffelringbakteriose og Brunbakteriose (Ringråte og brunråte) *Clavibacter michiganensis* subsp. *sepedonicus* og *Ralstonia solanacearum* - anser respondenterne som perifere og ikke jordbårne. Derfor anser respondenterne risikoen ved sidstnævnte for værende akademisk og uden praktisk betydning. Tilsvarende gælder reguleringen af Coloradobillen, som primært er luftbåren: Respondenterne ser billen komme til Danmark med vinden fra Tyskland og Polen på en særligt varm sommer og anerkender, at billerne kan overleve i jorden, men understreger, at billerne typisk graver sig så langt ned, at de ikke fanges af kartoffelhøsterne. Graveadfærden skyldes formentlig, at billen vil undgå frost. Derfor anser respondenterne, at risikoen for jordbåren spredning af Coloradobillen også er uden praktisk betydning. Risikoen for spredning af ovenstående organismer via importerede kartofler anses for endnu mere teoretisk end i førstnævnte tilfælde.

(Interview med repræsentant for dansk kartoffelindustri).

bekymring for mulig 'over-regulering' (se boks 2).

Boks 2 indikerer, at mødet mellem myndighedernes regler og industriens erfaringer har potentiale som kilde til nye forskningsspørgsmål. I det følgende fokuserer vi vor analyse af praksis på de reelle resource-økonomiske omkostninger, som jordhøsten aktuelt giver anledning til. I et senere afsnit fremlægger vi nogle af de forskningsspørgsmål, vore analyser og diskussion giver anledning til.

Inden for lovens rammer varierer metoderne til at opnå den fornødne smittebeskyttelse fra virksomhed til virksomhed. Én dansk stivelsesfabrik spreder restjord på fabrikkens egen landbrugsjord, hvor kun græsafgrøder dyrkes, mens en dansk producent af spisekartofler har eget deponi, og en anden har brugt restjord i forbindelse med anlæg af en ny golfbane. Mindst én dansk virksomhed garanterer, at "Alt vaskevand og jordrester recirkuleres til skovrejsningsområder eller laboratoriestes for spredning til landbrugsjord". (<http://thorsens.dk/processermiljo>).

I Norge deponeres jordhøsten fra kartoffelmarkerne i nogle tilfælde i en tredive års karantæneperiode. I den norske deponipraksis ses også nogle tilfælde, hvor jordhøsten placeres i deponier i gamle grusgrave og stenbrud, hvor jord og andet affald placeres uden planer for genudbringning. Når deponiet er fuldt, kan det tildækkes med muld og beplantes. Deponitilladelse gives af de regionale miljømyndigheder.

Jordhøstens økonomi i Norge

Den norske kartoffeljordshøst er noget mindre end den danske (Se efterfølgende figur 4). Alligevel vil Norge i løbet af de næste 40 år kunne tabe op til 569,6 tons landbrugsjord til deponi (jordandelen på 4 % af 356 tons totalhøst = 14,24 tons jordhøst årligt gange 40 år = 569,6 tons jord). Jordtabet vil primært kunne henføres til nogle få store pakkerier, hvoraf nogle har egne depoter på privat jord. Flere mindre procesanlæg vil deponere jord på kommunale lossepladser, hvor jorden måske blandes med andre typer affald.

Uanset om deponiet er privat eller offentligt, fordrer norske regler om genbrug og affaldsbehandling et mindstemål af tørstofindhold og sætter - afhængig af deponiets kategori - en grænseværdi for indhold af organisk kulstof (TOC) på 3 pct., 5 pct., 6 pct. eller 10 pct., for jord eller andet affald, som deponeres (Lovdata 2015).

Nogle kartoffelcentraler kæmper med at overholde den relevante andel. Vejledningen fra den relevante norske myndighed (Mattilsynet) slår fast, at en karantæneperiode på 30 år anses for tilstrækkelig til at undgå spredning af skadedyr og plantesygdomme til nye marker. Dette er dog ikke verificeret af videnskabelige studier under norske forhold.

Strategisk Case: Hvebergsmoen

Det norske Hvebergsmoen potetpakteri AS har en høj markedsandel og egner sig derfor godt som strategisk case til illustration af jordhøstens økonomi i Norge³. Ind med kartoffelhøsten får Hvebergsmoen årligt 1.900 ton jord, som deponeres. For at kunne overholde deponireglernes begrænsning

³ Tallene i case-beskrivelsen af Hvebergsmoen stammer fra besøg på Hvebergsmoen samt interview og efterfølgende mailkorrespondance med Elling Ødegaard, juni 2013.

ger vedrørende organisk indhold i bioned-brydeligt affald - den norske forskrift om 'gjenvinning og behandling av avfall' (§ 9-4 a)) - har Hvebergsmoen måttet investere ca. 3 millioner NOK i affaldsbehandling, som reducerer indholdet af vand og organisk materiale. Dertil kommer en udgift på NOK 200.000 til et udskilningsanlæg, og transportomkostninger for 200 årlige jordtransporter, en transportudgift som løber op i 180.000 NOK årligt.

Dertil kommer spekulationer om en eventuel ny kommunal årlig afgift som følge af ændret jordaffaldsklassifikationspraksis. En sådan ville for Hvebergsmoens vedkommende kunne betyde en øget udgift på 480.000 NOK. Dette er dog forudsat, at udskilningsanlæg og lignende tiltag kan reducere indholdet af organisk materiale til under grænseværdien for den aktuelt deponerede mængde.

Såvel nationale myndigheder som EU arbejder for at mindske mængderne af organisk affald til deponi. En respondent frygter, at grænseværdierne for maximumindhold af organisk materiale (TOC) bliver håndhævet strengere fremover.

I Norge lyder et groft skøn for grøntsagsbranchen som helhed, at jordhøstens pris er omkring NOK 25 millioner for 36 producentejede og et mindre antal kædeejede grøntsags-sorterings/forarbejdningsanlæg tilsammen.

Et andet - groft - skøn, nu baseret på direkte omkostninger for kartoffelforarbejdningsvirksomheder med tilknytning til Bama, lyder på, at jordhøstudgiften ligger et sted mellem 5 og 20 øre pr. kg kartofler. Sidstnævnte ville give anledning til et spænd i vurderingen af årlige omkostninger fra godt NOK 10 millioner til omkring NOK 50 millioner.

Der er således i branchen en meget høj grad af usikkerhed om jordhøstens faktiske udgifter i Norge. Alligevel har virksomheder som Bama stor fokus på såvel direkte som indirekte omkostninger ved 'jordhøsten'/affaldsjorden - fordi udgifterne rammer virksomhedernes bundlinier direkte. Derfor vil man også gerne kunne erstatte det grove og usikre skøn med en mere konkret analyse af det faktiske omkostningsniveau. (Interview med Jens Strøm, Direktør forskning, Bama Gruppen AS, Maj 2015 og Oktober 2015).

Vi har - på grundlag af de i case-beskrivelsen for Hvebergsmoen anførte udgifter - beregnet de direkte norske jordhøstomkostninger pr. ton jordhøst. Udfra disse beregninger fremlægger vi et estimat af de samlede jordhøstomkostninger for kartofler i Norge. I beregningen har vi set bort fra Hvebergsmoens kapitalomkostninger til investeringer i renseanlæg og sigte-anlæg. Vi har også måttet se bort fra kommunale deponiafgifter, som under alle omstændigheder ikke er sammenlignelige med situationen i Danmark. Vi medtager alene den årlige leje for kommunal grund (NOK 35.000) og udgiften til kørsel af jord til deponi (NOK 180.000). Dette tal fremkommer ved NOK 900 pr. jordtransport til deponi med 200 læs årligt. Derved bliver den årlige direkte omkostning på NOK 215.000. Fordeles denne udgift på den samlede kartoffeljordshøst for Hvebergsmoen (1.900 tons tør jord 2012), bliver den direkte jordhøstomkostning NOK 113/ton kartoffeljord.

Jordhøstens økonomi i Danmark

Den danske kartoffelindustri anser recirkulering af jorden til marker uden planlagt kartoffelafgrøde som den eneste realistiske og praktiske løsning til at tackle de mængder af jord, som høstes i Danmark.

En af de danske virksomheder høster typisk 0,25 kg jord/m² kartoffelmark. Når virksomheden høster 45 tons kartofler med et jordindhold på 4 pct. af den samlede vægt af høsten, bliver det til 1,8 ton jord pr. ha. - eller 0,18 kg/m². Sædskifte med rotation af kartofler hvert fjerde år begrænser tabet til 0,045 kg /m² årligt, statistisk set.

Den danske kartoffelmelsvirksomhed, som leverer restjord til udspreddning på marker, har udarbejdet en kontrakt, hvor landmanden forpligter sig til ikke at dyrke kartofler på arealet de følgende 5 år, og dermed minimeres smitterisikoen. Der er tale om et ca. 40 ha. stort landbrugsareal. Restjorden udlægges, så markens jordlag tilføres ca. 2 cm pr. år. Fabrikken vurderer, at de direkte omkostninger ved recirkuleringen udgør ca. 0,6 mio. DKK om året.

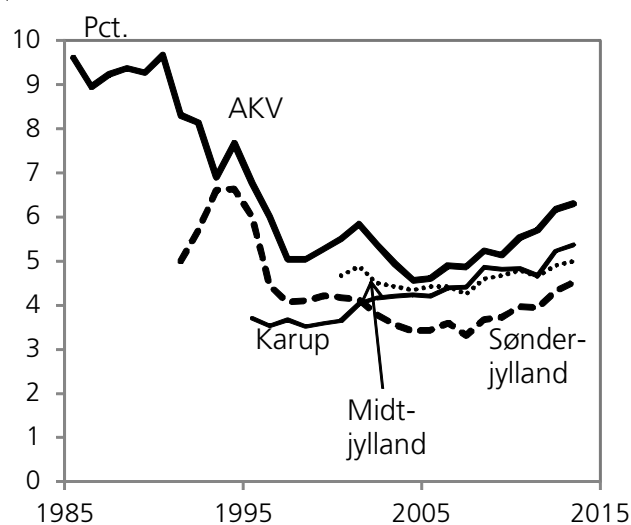
Tre andre kartoffelmels-selskaber anvender også udspreddning på markerne via kontrakter med landmænd. Derudover udspreddes restjorden også på egne arealer.

For produktionsåret 2013/14 var den samlede restjord fra fire danske chips-/kartoffelmelfabrikker ca. 45.000 tons, og den direkte omkostning (transport) var DKK 50/ton. Hvis man opskalerer førnævnte beløb til et landsniveau for industrikartofler, svarer det til en samlet omkostning på 2,26 mio. DKK (45.295 tons á DKK 50/ton), jf. også tabel 1. Udgiften medtager alene transportomkostninger og er derfor et konservativt estimat.

Omfanget af restjord ved kartoffelmelsfabrikkerne udvikler sig over tid afhængig af dels de teknologiske hjælpemidler, dels omkostningerne ved jordrensning som konsekvens af myndighedernes og branchens egen kvalitetskontrol. Fra midten af 1980'erne blev omfanget af jordrester generelt reduceret, idet indsatsen for at fra-

sortere jord i marken inden transport til fabrikkerne intensiveredes (figur 2). I de senere år har omfanget igen været stigende - omend marginalt - hvilket i et vist omfang kan forklares ved reduceret rensning i markerne, for et opnå en omkostningsreduktion. Udviklingen skitseres i figur 2.

Figur 2. Udviklingen i jordhøst (vægt-procent af bruttolevering til fabriksport) ved kartoffelmelfabrikker i Danmark.



Kilder: Årsregnskaber og -beretninger fra selskaberne

Frasortering eller vask på marken eller på gården kan reducere omfanget af spildjord og dermed transportomkostningerne. Således kan jordrensning blive en meromkostning for landmændene, som ikke nødvendigvis står i forhold til jordens værdi. Da kartoffelproduktion er i konkurrence med f.eks. kornproduktion, kan kartoffelproducenterne næppe pålægges ekstra omkostninger til jordrensning, uden at den samlede tilførsel til fabrikkerne vil falde. I danske produktion af industrikartofler er jordhøsten sjældent over 5 pct. Selv om man ved at forbedre jordrensningen ude på markerne kunne reducere andelen lidt,

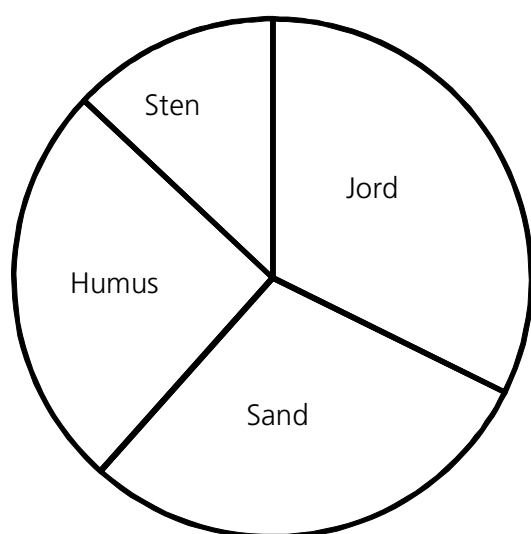
ville risikoen for at sprede sygdomme og skadedyr bestå. Det betyder, at udfordringen nok ikke kan løses ude på markerne.

Behov for alternative løsninger

Kartoffelindustrien fremhæver én udfordring ved at forfølge nye løsninger på jordhøstproblematikken: Løsningerne skal kunne fungere på tværs af forskellige produktionstyper (chips, stivelse og spise-kartofler), hvor man har forskellige krav til råvaren. Det samme gælder sammenligninger af jordhøsten i forarbejdningen af råvaren, hvor især kravene til rensningsgrad varierer.

Tilsvarende vil det være svært at generalisere vedrørende den typiske sammensætning af jordhøsten som biprodukt til processing af industrikartofler. Vi mener dog at kunne identificere en typisk sammensætning af dansk kartoffeljord, høstet i Jylland, med indhold af sten, sand, humus, og restjord (jf. figur 3).

Figur 3. Relativ sammensætning af jordhøst – eller ‘smudsindhold’ - i kartoffelleverancer til en dansk kartoffelcentral i perioden 2010-2014.



Kilde: Figuren er baseret på faktiske tal fra en dansk kartoffelforarbejdningsevne (AKV Langholt 2015), som sonder mellem fire fraktioner: Humus, Sten, Sand og Restjord.

Procentsatserne varierer fra år til år, og fra egn til egn, afhængig af flere forhold; vejr og optagningsforhold; jordforholdene (ler- eller sandjord); og evt. jordrensning på marken før levering.

Hos stivelsesfabrikkerne benævner man også jordhøsten med samlebetegnelsen "smudsindhold" og fraktioner "frarensningsjord" og "Humuspro". Sidstnævnte antyder en opfattelse af fraktionen som et muligt produkt, men virksomhedens praksis (2015) er at sammenblende fraktionerne (igen) og returnere blandingen til marken som ovenfor beskrevet.

Hvis man vil forvandle jordhøsten, eller rettere dens fraktioner, til nye produkter, hvordan skal de forskellige fraktionerne da behandles for at sikre, at risikoorganismer ikke overlever i produkter, som skal anvendes til planteproduktion? Teknologier til såvel frarensning som sterilisering af kartoffeljord eksisterer med varierende omkostninger og effektivitet. Mange, men ikke alle, risikoorganismer kan fjernes via kompostering.

Teknologier, som kan løse dette problem, vil være af begrænset relevans, i situationer hvor de er for dyre eller ikke er myndighedsgodkendte. Her kunne det være relevant med nye smartere eller billigere tekniske løsninger – herunder protokoller som vil kunne dokumentere, hvorvidt og i hvilket omfang givne nye metoder til forgasning, kompostering eller lignende faktisk steriliserer de af jordhøstens fraktioner, som måtte være relevante til en given anvendelse.

En dansk forarbejdningsevne har en forhistorie om – i samarbejde med cementproducenten Portland – at ville udnytte egne sortererede jordfraktioner til cement/beton. Separering af jorden i fire forskellige fraktioner, som det pt. foregår hos

AKV Langholt, vedrører primært vaskeprocessen, og omfatter dermed ikke materiale som fjernes ved tørrensning inden vask. Løsninger med jordfraktioner som udgangspunkt indebærer dermed hurtigt tekniske og praktiske problemer, uden at det ændrer ved den totale mængde, som efterfølgende skal håndteres! Om processen derved bliver mere kompleks og dyrere synes relevant at undersøge.

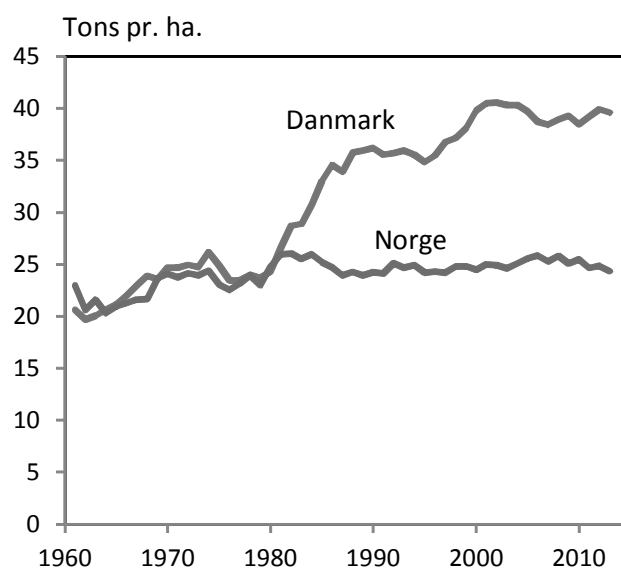
Ifølge kartoffelindustrien behandler Danmark årligt så store mængder jord, at det "ikke i dansk sammenhæng er oplagt at snakke om udvikling af teknologi til at stoppe så små mængder sygdom med teknik". Det ville være at "skyde gråspurve med kanoner" (Christian Feder, KMC Agro, 17. august 2015).

For mindre norske forarbejdningsevne forekommer deponi på egen grund måske at være den billigste løsning i dag, men vi ved reelt ikke, om det er tilfældet. Måske er det privatøkonomisk fornuftigt, men ikke det bedste samfundsøkonomiske alternativ, da jorden jo da tages ud af landbrugets kredsløb. I begge lande kan den aktuelle situation dog sammenfattes som en udmøntning af forsigtighedsprincippet, som jo fortsat gælder og må gælde med tanke på de omkostninger, som ukontrolleret spredning af sygdomme og skadedyr kunne resultere i.

Komparativ analyse: Danmark - Norge

De naturgivne vilkår for kartoffelproduktion i Norge og Danmark er yderst forskellige. Klima og adgang til dyrkningsegnet jord, topografi, landbrugspolitik, markedsadgang, og infrastruktur varierer i høj grad. Derfor er det også naturligt, at udviklingen i både produktion og produktivitet (høstudbytte) har udviklet sig lidt forskelligt i Danmark og Norge i de senere årtier, jfr. figur 4 og 5.

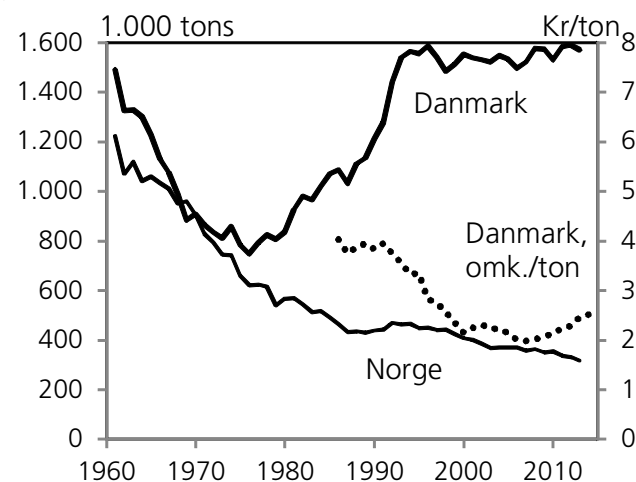
Figur 4. Høstudbytter i kartoffelproduktionen



Kilde: Egen fremstilling på baggrund af FAO (2015)

Anm.: 5-års glidende gennemsnit

Figur 5. Kartoffelproduktion og omkostninger



Omkostningsudviklingen i Danmark er estimeret ud fra dels jordrestprocenter (for AKV) og oplyste omkostninger pr. ton. Det antages her, at der er en ligefrem proportionalitet mellem jordrestprocent og omkostninger pr. ton

Anm.: 5-års glidende gennemsnit

Kilde: Egen fremstilling på baggrund af FAO (2015)

Som figur 4 viser, har areal-produktivtetsudviklingen i Norge og Danmark siden starten af 1980'erne udviklet sig i forskellig retning. I Danmark er høstudbyttet steget med 60 pct i perioden.

Figur 5 viser, hvorledes den samlede produktion er steget med 90 pct i samme periode.

Udviklingen understreger for det første, at produktionsbetingelserne er forskellige i de to lande. For det andet afspejler figurerne over udviklingen i produktions- og produktivtetsvækst graden af strukturudvikling, industrialisering og udnyttelse af stordriftsfordele. Disse har - i forskellig grad - bidraget til at reducere enhedsomkostningerne, herunder også omkostningerne ved håndteringen af kartoflerne i de to lande (figur 5).

Figur 5 viser også en beregnet omkostningsudvikling i Danmark. Figuren antyder, at enhedsomkostningerne falder, når kartoffelproduktionen stiger. Det kan forklares ved udviklingen i spildjordsprocenten, som igen er afhængig af både den teknologiske udvikling, samt vejrlig og produktions og høstudbyttens størrelse.

I pengeøkonomisk forstand er jordtabet nok det mindste problem for producenterne, idet udgifterne til timeforbrug, gødskning og maskiner må skønnes at være højere.

Som følge af ovennævnte forskelle i produktionsvilkårene, er det også naturligt, at produktionsomkostningerne er væsentligt forskellige. Omkostningsforskellene ses både i kartoffelproduktionen og i den efterfølgende håndtering og forarbejdning. Det er således sandsynligt, at omkostningerne ved jordaffald i kartoffelsektoren er højere i Norge end i Danmark målt pr. kg kartoffel, jfr. tabel 1.

Tabel 1 viser det samlede norske kartoffelareal, det danske areal med industri-kartofler og tal for den samlede høst fra begge arealer. Tabellen viser endvidere den nationale jordhøst, som for Norges vedkommende er beregnet på grundlag af en gennemsnitlig estimeret jordandel, og for Danmarks vedkommende er tallene oplyst af industrien.

Tallene for jordhøstomkostninger/ton er i begge tilfælde case-baseret. For Norges vedkommende med tal fra Hvebergsmoen Potetpakkeri (konsumkartofler) og for Danmarks vedkommende med tal fra én af producenterne af industri-kartofler. Tal for jordhøst i konsumkartofler er i princippet ikke direkte sammenlignelige med tal for industri-kartofler, og tabel 1 hviler derfor (som sagt) på en række antagelser.

Under forudsætning af, at den samlede norske jordhøst (jf tabel 1) er 14.228 tons, bliver de norske centralers og pakkeriers direkte udgift til bortskaffelse af kartoffeljord DKK 1.3 million. Antages det, at den samlede norske jordhøst deponeres, medens den samlede danske jordhøst recirkuleres til marker med anden afgrøde end kartofler, da vil Norge lide et samfundsøkonomisk (jord) tab, som værdisættes til DKK 2.134.200 (tabel 1).

På grundlag af tabellen vil jordhøstens direkte omkostninger i Danmark kunne beregnes til DKK 2,35 kr. pr. ton kartofler (DKK 2.264.750/960.000 ton), mens tallet i Norge er DKK 3,67. Forskellen på knapt 56 pct. er tilstrækkelig lille til, at den kan forklares med forskelle i lønomkostninger, effektivitet, transportomkostninger og regulering.

Tabel 1. Estimerede minimumsomkostninger i alt ved jordrester i Danmark og i Norge – samt estimerede totalomkostninger i Norge ved dansk model.

2014	Enhed	Norge	Danmark
Kartoffelhøst inklusive jordhøsten	1000 tons	356	960*
Areal med kartofler	Hektar	12.322	20.400*
Jordandel af den samlede kartoffelhøst (vægt)	%	4	4-10
Jordhøst (nationalt)	tons	14.228	45.295*
Jordhøstens omkostninger (case-baseret)	DKK**/ton	92	50
Værditab ved deponi (genanskaffelsespris***)	DKK/ton	150	-
Værditab ved deponi i alt	DKK	2.134.200	-
Jordhøstomkostninger i alt (vores beregning****)	DKK	1.308.976	2.264.750
Direkte omkostninger ved dansk model (recirkulering, uden jordværditab)	mill. DKK	0,7	2,3

* Udelukkende industrikartoffelproduktion.

** Dagskurser 20.11.2015

*** I værditabsberegningen forudsættes, at Norge ville kunne indkøbe erstatning for den årligt deponerede jordmængde til dkk 15 øre pr. kg (engrospris).

**** I beregningerne er jordandelen på 4% anvendt til at beregne Norges nationale jordhøst. For Danmark er den nationale jordhøst for industrikartofler oplyst af industrien.

Note: Beregningerne bygger på en lang række forudsætninger, herunder at omfanget af jordrester (i pct. af samlet produktion) er det samme i begge lande. Trods disse forudsætninger og usikkerheder herved antyder beregningerne, at der er betydelige omkostningsforskelle mellem Danmark og Norge.

Kilder: Egne beregninger på grundlag af Statistisk Sentralbyrå og indberetninger fra kartoffelpakkerier.

Forskningsspørgsmål

Ideelt set kunne man via omfattende og detaljeret økonomisk analyse estimere de samfundsmæssige omkostninger ved den jordhøst, som artiklen omhandler, herunder summen af offentlige og private omkostninger i værdikæden, inklusive omkostninger ved såvel administrative og produktions- og forarbejdningmæssige indsatser til at reducere risikoen fra kartoffelsygdomme og skadedyr.

Ved inddragelse af skadedyrs-epidemiologisk ekspertise kunne man måske også nå frem til et mere præcist billede af omfanget af reelle produktionsmæssige risici ved de sygdomsorganismer, som findes i kartoffeljord. Sådanne analyser har vi ikke fundet ret mange af i vores litteratursøgning, og en plausibel forklaring er sand-

synligvis den kompleksitet og det resourceforsbrug, en fuld social cost-benefit analyse ville fordrer.

På denne baggrund har vi fokuseret på udvikling og præcisering af nogle få forskningsspørgsmål, som vil kunne danne udgangspunkt for innovation/grundlag for forskning i relation til jordhøstproblematikken, hvor omkostningsligningerne jo påvirkes af reguleringen:

* Hvilke tekniske løsninger skaber mulighed for en miljømæssigt bæredygtig anvendelse af samhøstet kartoffeljord?

- * Kan restjorden bruges som råvare for nye produkter, eksempelvis cement (sand + grus) og „humus“ til berigelse af havejordsprodukter?
- * Hvis man beslutter at genvinde kartoffeljord, hvilke jord-kvaliteter, materialer og indholdsstoffer, er det helt præcist som genvindes og recirkuleres?

Konklusion

Casestudier tyder på, at de direkte og relative omkostninger ved kartoffeljordshøst i Norge kan være noget højere end danske ditto. De samlede faktiske omkostninger i begge lande er ukendte, og vore estimater for nationale niveauer (tabel 1) hviler derfor på en række antagelser. Vort samlede estimat er - med alle metodeafsnittets forbehold in mente - en norsk meromkostning, som blandt andet skyldes højere norske udgifter til deponi.

Uanset forbehold og usikkerhedsmargen, understøttes denne foreløbige konklusion af vore case-studier og af analysen af struktur- og produktivitetsudviklingen i de to lande. Her står Norge med en kartoffelsektor, som i driftsøkonomisk forstand angiveligt er udfordret af omkostninger ved den aktuelle jordhøst, som kan synes marginale, men som ifølge vore respondenter indvirker meget direkte på virksomhedernes rentabilitet.

Perspektivering

Anskues jord høstet sammen med kartofler som et biprodukt, fremfor som et affaldsproblem, da vil fokus kunne flyttes i retning af en mere teknisk løsningsorienteret innovationsøvelse. I den sammenhæng kan vi pege på ét overordnet prioriteringsspørgsmål, som handler om, i hvilken udstrækning man skal arbejde videre

med recirkulering af jordhøsten inden for en kredsløbstankegang, eller om man skal prioritere innovationsløsninger som både "afskaffer" jordaffaldet, og transformerer det til et nyt og i pengeøkonomisk forstand måske mere værdifuldt produkt.

Spørgsmålet om, hvorvidt innovation kan hjælpe med at transformere de aktuelle norske deponier til jordbanker med fremtidsværdi, snarere end slutdeponier, er nok særligt aktuelt for Norge. Problemet har ydermere en regional dimension: Samme "løsning" passer næppe alle. Norge har et større antal mindre forarbejdnings- og sorterings-centraler, end tilfældet er i Danmark. Graden af omdrift kunne måske være én faktor, som fremmer recirkuleringsløsningen. Danske og norske kartoffelproducenter høster god landbrugsjord, som i nogle tilfælde recirkuleres og i andre tilfælde ender i et kommunalt deponi som affald.

Forskning, udvikling og innovationsfremme er et af de strategiske elementer, som offentlige myndigheder kan betjene sig af, når det gælder fremme af samfundsmæssige udfordringer. Analyserne i artiklen danner grundlag for og rejser en række forskningsspørgsmål, som vil kunne bringes i spil og bidrage til innovative løsninger på jordhøstproblematikken. Løsninger, som den enkelte virksomhed ikke kan forventes at udvikle på egen hånd - og næppe heller vil tage i brug, medmindre de er bekræftet som økonomisk attraktive, sikre og myndighedsgodkendte løsninger.

Jordhøsten er i begge lande for lille til at have nævneværdig fødevarerikkerhedsmæssig betydning på den korte bane, da jordtabet er marginalt og delvist kompenseres af jorddannelse. Dermed er det især hensynet til rentabiliteten i kartoffelproduktionen, som gør, at innovation i jord-

høstproblematikken er samfundsøkonomisk interessant. Herunder vil det også være relevant med løsninger som - uden at gå på kompromis med at forsigtighedsprincippet skal hindre, at skadedyr og sygdomme spredes - vil kunne facilitere recirkulation af jorden i overensstemmelse med kredsløbsprincippet, også i Norge.

Kilder

Bekendtgørelse (#197) om avl m.v. af kartofler. 2013/2014.

L 156/12 DA Den Europæiske Unions Tidende 16.6.2007. RÅDETS DIREKTIV 2007/33/EF af 11. juni 2007 om bekæmpelse af kartoffelcystenematoder.

NaturErhverv. 2014. Status på kartoffelbrokudbrud (Status of the outbreak of potato wart disease; *in Danish*). Accessed April 29, 2015, available at <http://naturerhverv.dk/nyheder-og-presse/nyheder/nyhed/nyhed/status-paa-kartoffelbrokudbrud/>

Landbruks- og matdepartementet. 2013. Forskrift om endring i forskrift om planter og tiltak mot planteskadegjørere. <https://lovdata.no/dokument/LTI/forskrift/2013-02-07-176>. Accessed on February 19 2015.

<http://www.miljodirektoratet.no/old/klif/publikasjoner/2436/ta2436.pdf>

<http://ssb.no/jord-skog-jakt-og-fiskeri/statistikker/jordbruksavling>

http://www.potet.no/fagartikler/27241/?filter=1337https://lovdata.no/dokument/SF/forskrift/2004-06-01-930/KAPITTEL_9#KAPITTEL_9

Ruyschaert, G., Poesen, J., Verstraeten, G. and Govers, G., 2004. Soil loss due to crop harvesting: significance and determining factors. *Progress in Physical Geography* 28(4), 467-501.

<http://thorsens.dk/processermiljo/> - accessed 27th april 2015.

Verheijen, F.G.A., Jones, R.J.A., Rickson, R.J., Smith, C.J. 2009. Tolerable versus actual soil erosion rates in Europe. *Earth Science Reviews* 94, p. 23-38. doi:10.1016/j.earscirev.2009.02.003

Årsregnskaber og -beretninger fra selskaberne

<http://johs-sorensen.dk/beeShopKasse.php>

KONGLOMERATER I AGRO- OG FØDEVARE-INDUSTRIEN - ET OVERSTÅET KAPITEL?

Henning Otte Hansen, Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Konglomerater - virksomheder med meget forskellige forretningsenheder - har været i modvind de seneste årtier. Tidligere store konglomerater med relationer til landbrugs- og fødevarerektoren som f.eks. Superfos, Danisco og ØK har ændret strategi i retning af opsplitting, fokusering og frasalg. På det seneste har også DLG ændret kurs bort fra konglomerat-tankegangen. Konglomerater har indbyggede styrker og svagheder, så det er nødvendigt med en individuel vurdering i hvert enkelt tilfælde. Generelt er konglomerater dog lavt prissat, og deres afkast er mindre end afkastet hos sammenlignelige fokuserede virksomheder.

Indledning

Konglomerater er virksomheder, som omfatter meget forskellige forretningsenheder. Konglomeraterne havde især sin storhedstid i perioden mellem 1960 og 1980. Drivkraften var bl.a. begrænsning af risiko og usikkerhed, idet ét dårligt forretningsområde kunne opvejes af andre mere gunstige områder.

I de efterfølgende år kom konglomerater mere i miskredit. Konglomeratstrukturer kunne være svære at gennemskue for investorer, og transparens - gennemskueligheden - var også mindre. Det kunne let medføre, at investorer ikke ville give den fulde pris for disse selskabers aktier.

Danmark har haft og har stadig konglomerater i agro- og fødevarerindustrien. Nogle af dem har været meget store (Danisco, Superfos og ØK) i den tid, hvor de havde forretningsenheder inden for agro- og fødevarerområdet, men der er efterfølgende sket en opsplitting og fokusering.

DLG kan også betegnes som et konglomerat, men også her er man ved at skifte

strategi og lægger nu mere vægt på kerneaktiviteter og frasalg af perifere og ikke-profitable forretningsenheder.

Spørgsmålet er, om konglomerater - i eller uden for agro- og fødevarerindustrien - er et overstået kapitel, eller om der stadig findes væsentlige fordele ved konglomeratsmodellen.

Historisk udvikling

Omfanget og betydningen af konglomerater varierer meget over tid. Fra 1950'erne og frem til 1970'erne fulgte mange virksomheder en konglomerat- og diversifikationsstrategi. Formålet var især at få spredt aktiviteterne på flere områder for at begrænse risikoen. Konglomerater var således almindeligt udbredte og anerkendte i 1960'erne. Der var ligeledes en betydelig fusionsbølge frem til cirka 1970, som netop var forankret i skabelsen af flere store konglomerater.

Siden 1970'erne er mange konglomerater blevet splittet op, og de fleste virksomheder har i stedet fokuseret på at skabe

konkurrencefordele inden for deres kerneforretning.

I dag er konglomerater generelt anset for at være utidssvarende, og det skyldes overordnet set især to forhold: For det første har det ingen værdi for investorer, at konglomerater har en stor risikospredning, fordi investorer selv er i stand til at foretage risikospredning via deres porteføljesammensætning. For det andet vurderes det, at konglomerater har strukturelle og ledelsesmæssige svagheder.

Der har i de seneste årtier været flere eksempler på, at et konglomerat er blevet mere fokuseret og endda blevet et „almindeligt“ specialiseret selskab. Flere af de tilbageværende konglomerater er blevet omdannet til rene investeringsselskaber, som ikke har som mål direkte at drive selskaberne i deres portefølje.

Inden for de fødevarerrelaterede selskaber er Superfos, Danisco og ØK eksempler på opsplitting, fokusering og frasalg.

Det var også ønsket om mere fokusering, som var tanken, da medicinalkoncernen Novo Nordisk i 2000 spaltede ingredienskoncernen Novozymes ud i et separat selskab.

Den historiske udvikling i retning af færre konglomerater og flere fokuserede virksomheder har været næsten den samme i alle vestlige lande. Derimod har konglomerater været mere udbredt i Asien og Sydamerika. Her er der fortsat meget store konglomerater, og de ser ud til at være internationalt konkurrencedygtige.

Konglomerat-rabat

Mange investorer er imod konglomeratselskaber, og de vil ofte prissætte konglomerater lavere end andre selskaber – alene ud fra selskabsstrukturen. F.eks. vurderer JP Morgan, at Mærsk reelt er 20 pro-

Boks 1. Eksempler (historiske og nutidige) på konglomerater

Med relation til agro- og fødevarerindustrien

DLG

ØK

Superfos

Danisco

Øvrige

Schouw

A.P. Møller Mærsk

NKT

Udenlandske

General Electric

Orkla

Norsk Hydro

Samsung

Kilde: Egen fremstilling

cent mere værd end sin nuværende børs-værdi, da investorer kræver rabat grundet selskabets struktur (den såkaldte konglomeratrabat). Mærsk selv påpeger, at rabatten er reduceret fra 11 procent i 2013 til 6 pct. i 2014 (Friis, L., 2015).

Danisco var også tidligere et konglomerat, og her vurderedes konglomeratrabatten at have været på 17 procent, jfr. Børsen (2007). Forklaringen var, at selskabet var delt i to helt forskellige forretningsområder, hvor aktionærerne ikke kunne være sikre på, at begge aktiviteter fungerede optimalt på samme tid. Det var sandsynligvis også et pres fra aktionærer og investorer, som var afgørende for, at Danisco udskilte og senere solgte sine sukkeraktiviteter med henblik på at fokusere på kerneaktiviteterne.

Et andet tidligere konglomerat med aktiviteter i fødevarerindustrien er Superfos. Selskabet blev på et tidspunkt handlet med en konglomeratrabat på 15-20 procent, jfr. npinvestor (1998).

Et tredje tidligere konglomerat med aktiviteter i fødevareresektoren er ØK. Her vurderede analytikerne tilbage i 2003, at konglomeratrabatten burde være et sted mellem 10 og 25 procent (Kragballe, S., 2003). Rabatten blev begrundet med, at der ikke syntes at være en indbyrdes synergi mellem de fire forretningsområder i selskabet. Det blev påpeget, at rabatten ville blive halveret, hvis selskabet solgte sin fødevarerforretning. I 2014 solgte ØK den 100 procent ejede fødevarer virksomhed, Plumrose, hvorefter konglomerat-betegnelsen kunne slettes.

Ifølge Ramachandran, Manikandan and Anirvan (2013) er der på Wall Street typisk en konglomeratrabat på 6-12 procent.

Investorers argumenter mod konglomerater

Fra et investorsynspunkt er der flere argumenter mod konglomerater:

- * Konglomerater indeholder en risikospredning, men det giver ikke i sig selv nogen merværdi for investorerne, idet de selv kan sprede deres risiko via porteføljesammensætning.

- * Konglomeratstrukturen i sig selv er ineffektiv og ufokuseret, da en virksomhed ikke kan være lige konkurrencedygtig på mange forretningsområder på én gang.

- * Meget lidt profitable dele i et konglomerat vil tiltrække unødige mange ressourcer, og det vil forhindre, at meget profitable dele får tilført de nødvendige ressourcer i form af både ledelse og kapital.

- * Stigende markeds-mæssige stordriftsfordele har gjort det nødvendigt for mange virksomheder at afgrænse deres aktivitetsområder og portefølje for at kunne opnå de størst mulige markedsandele. For at kunne nå en tilpas stor markedsandel på et stadigt stigende globalt marked, har

det været nødvendigt at fokusere og specialisere sig på kerneområderne.

- * Endeligt vil konglomeraters struktur, konkurrenceevne og indtjeningspotentiale ofte ikke være særligt transparente. Investorer kan have svært ved at vurdere den reelle værdi på grund af den komplekse opbygning, og måske har én specialiseret analytiker ikke kompetence til at gennemskue alle forretningsområder i et konglomerat. Denne usikkerhed og kompleksitet medfører således et krav om en rabat.

Hvornår kan konglomeratstrategien være fordelagtig?

Der kan være flere årsager til, at virksomheder følger en konglomerat-strategi gennem udvikling af helt nye forretningsområder. En række betingelser eller forudsætninger skal dog være opfyldt, for at konglomeratstrategien kan lykkes:

- * Hvis virksomheder vurderer, at andre forretningsområder er mere profitable. Hvis der f.eks. er overkapacitet, hvis nye konkurrenter er kommet på markedet med helt unikke produkter, eller hvis virksomhedens produkter generelt er teknologisk forældede, kan det være fordelagtigt at flytte fokus og udvikle nye forretningsområder.

- * Hvis markedsvæksten i det eksisterende forretningsområde er lille, kan det være nødvendigt at søge over i andre forretningsområder for at opnå en ønsket vækst.

- * Hvis det eksisterende marked er meget koncentreret, kan det være vanskeligt at opnå vækst via fusioner og opkøb i forretningsområdet, hvorved indtræden i helt nye forretningsområder kan være en fordelagtig eller nødvendig mulighed.

- * Hvis virksomheden har unikke generelle kompetencer (ledelse, organisation,

IT, brands m.m.), som kan udnyttes effektivt på tværs af forretningsenheder.

* Hvis der er oplagte stordriftsfordele og/eller synergimuligheder, som kan udnyttes i andre områder, kan det være fordelagtigt at bevæge sig ind på disse områder. Her vil der dog ofte være tale om, at der er en vis relation og sammenhæng i forhold til nye forretningsområder.

* Hvis virksomhedens eksisterende forretningsområde er risikofyldt og ustabil, kan man reducere eller sprede risiciene ved at bevæge sig ind i andre forretningsområder. Dermed kan både salg og indtjening stabiliseres. Det forudsætter, at de to forretningsområder har uafhængige risikoprofiler (modcyklisk investeringsstrategi), og at der ikke findes andre og bedre måder, hvorved man kan reducere virksomhedens risici.

* Hvis adgang til intern finansiering af vækst er en meget begrænsende faktor, kan konglomeratdannelse være en fordel. Ved at sprede aktiviteterne på både „Cash Cows“ (virksomheder som genererer meget likviditet) og „Stars“ (investeringstunge virksomheder) bliver adgangen til kapital nemmere og mere stabil. Dette argument har været vigtigt for bl.a. Mærskes konglomerat-strategi.

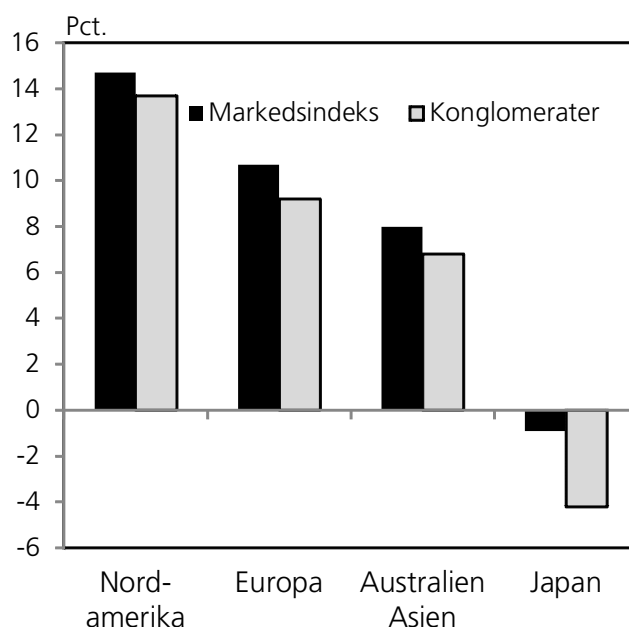
De viste syv forudsætninger kan i et vist omfang være indbyrdes afhængige. Ofte skal flere forudsætninger være opfyldt, for at konglomerat-strategien kan lykkes.

Konglomerater performer dårligere

I en række analyser bliver afkastet i konglomerater i forhold til andre sammenlignelige virksomheder undersøgt. Generelt når man frem til, at afkastet i konglomerater er relativt lille, og at de således performer dårligere end andre tilsvarende virksomheder. Kay, C. and Yuwono, J. (2003)

konkluderer således, at konglomerater har performet marginalt dårligere set gennem tre tiårsperioder, 1991-2000, 1992-2001 og 1993-2002, jfr. figur 1.

Figur 1. Afkast af konglomerater i forhold til øvrige sammenlignelige selskaber



Anm.: Gns. 10-års aktieafkast (kursstigninger plus udbytte)

Kilde: Kay, C. and Yuwono, J. (2003)

Det understreges dog også, at der findes konglomerater med store afkast over gennemsnittet.

En anden undersøgelse af Hsu, J., Tzu-Jung Hu, Weiju Young (2009) måler effekterne af fusioner med og opkøb af virksomheder uden for kerneaktiviteterne. Her ses det også, at der i disse tilfælde skabes relativt mindre værdi end ved andre fusioner og opkøb.

Baseret på en række analyser kan det konkluderes, at konglomerater generelt performer dårligere end sammenlignelige fokuserende virksomheder - men der findes også eksempler på succesfulde konglomerater. Selvom der er generel aversi-

on mod konglomerater blandt analytikere og investorer, er der også fortalere, og der er mange nuancer i debatten (boks 3).

Forskellige konglomerat-modeller

Der findes flere forskellige modeller og former af konglomerater. For det første kan der være tale om større eller mindre forskelle mellem de enkelte forretningsområder. Produkter og markeder kan være vidt forskellige, eller der kan være større eller mindre grad af sammenhæng og sammenfald. Boks 2 viser skematisk disse forskellige.

For det andet tales der om to forskellige konglomeratmodeller. Der findes en multidivisionel struktur (M-model), hvor moderselskabet styrer alle de underliggende forretningsenheder, divisioner og selskaber.

Her er der tale om et direkte og aktivt ejerskab. Derudover findes der en forretningsgruppemodell (G-modellen), hvor et holdingselskab har ejerandele i adskillige uafhængige selskaber. Disse selskaber eller divisioner har egen uafhængig ledelse, hvor moderselskabet primært er ejer og har til formål at sikre, at ressourcer, synergier og muligheder udnyttes på tværs af konglomeratet. Ifølge Poulfeldt, F. (2015) har G-modellen vist sig at være den mest succesfulde og værdiskabende.

DLG – konglomerat-strategien ændres

Det er ikke altid entydigt at kategorisere virksomheder som konglomerater eller ikke-konglomerater. DLG bliver dog af flere betragtet som et konglomerat, jfr. f.eks.

Boks 2. En virksomheds vækstretninger

En virksomhed kan principielt vokse i fire retninger - bl.a. som vist i Ansoff's growth model. Modellen er et redskab til at fastlægge en strategi for en virksomheds vækst på forretningsenheder. Vækstmodellen deler derfor retningerne op i forhold til, om markederne og produkterne er hhv. eksisterende eller nye, jfr. figur 2.

I hver af de fire kvadranter er der en vækststrategi, som sætter de mulige rammer for en virksomheds ekspansion:

Konglomerat-diversifikation er én af de fire vækststrategier, og her bevæger virksomheden sig ind på et helt nyt forretningsområde med nye produkter og nye markeder. Det er i sagens natur den mest risikable af de fire vækststrategier. Der findes flere grader af konglomerat diversifikation, og de nye produkter og markeder kan være mere eller mindre relaterede til de eksisterende.

Figur 2. Ansoff's growth model

		Produkter	
		Eksisterende	Nye
Markeder	Eksisterende	Markeds-gennemtrængning	Produkt-udvikling
	Nye	Markeds-udvikling	Konglomerat-diversifikation

Kilde: Egen tilpasning på grundlag af Ansoff, I. (1957)

Boks 3. Udsagn og overskrifter vedr. konglomerater

Konglomerater - igen!

I mange tilfælde var der mindre positiv synergi og mere negativ synergi, dvs. konglomeraterne opnåede ikke de tilsigtede gevinster ved at være i en gruppe af virksomheder, der berigede hinanden og dermed koncernen.

Flemming Poulfelt, professor, CBS 6. maj 2015.

Poulfeldt, F. (2015)

Konglomeraternes svanesang

. . . . seneste eksempel på, at virksomheder indsnævrer deres fokus til det, de mener, de er bedst til.

Børsen, 3. oktober 2006

Comeback til konglomerater

Konglomerater - koncerner med forskelligeartede virksomheder - er igen blevet populære.

Børsen, 18. september 2009

Thise vil nu også sælge kød

Food Supply 13. oktober 2015

PFA om Mærsk: Ideelt konglomerat

Storinvestor PFA roser Mærsk for at udnytte konglomeratkonstruktionen til at reducere risici.

Børsen, 1. juni 2015

Er tiden for konglomerater slut?

Der findes fortsat veldrevne konglomerater. Der er måske flere end nogensinde tidligere. (2010)

Tom Knutzen, CEO, Danisco, 2006-2011.

Bosebjerg, Steen (2010)

Konglomerater står ikke i høj kurs.

Det har imidlertid ikke forhindret Orkla og General Electric i at give sine ejere et usædvanligt højt afkast i lange perioder. Meget tyder på, at konglomerater er bedre end deres rygter.

Tom Colbjørnsen, rektor ved Handelshøyskolen BI

Colbjørnsen, T. (2012)

Lunde (2011), Hundebøll, K. (2015) og DLG (2012). DLG har siden midten af 1990'erne øget omsætningen fra ca. 8 mia. kr. til nu ca. 60 mia. kr. Denne omsætningsvækst er skabt via både organisk vækst, fusioner og opkøb samt diversifikation, hvor nye og mere perifere forretningsområder er blevet opdyrket. Udviklingen er drevet af en synergi-filosofi, hvor man har søgt at udnytte eksisterende kompetencer og stor-driftsfordele på nye forretningsområder.

DLG er på væsentlige områder et specielt konglomerat, idet de nye aktiviteter i høj grad er rettet mod deres eksisterende kundegrupper, nemlig landbruget og især landmændene. Der er således i et vist omfang tale om udvikling af relaterede forretningsområder. På andre områder – f.eks.

blomsteraktiviteter, frysetørring, land- og fritidsaktiviteter m.m. – er der mere tale om nye kunde- eller leverandørsegmenter.

Dertil kommer, at ejerskabet i DPL Invest A/S (Dansk Primær Landbrug) indebærer en integration i værdikæden, så DLG bliver konkurrent/kollega med deres medlemmer. Dette er i sagens natur en konfliktfyldt placering, som gennem mange år har medført kritik, omend der også har været gode kommercielle begrundelser for at fastholde ejerskabet.

DLG har på det seneste ændret strategi. Der har ikke været et tilstrækkeligt strategisk match mellem forretningsområderne. Vækst og ekspansion er nu mindre vigtige mål, og der skal lægges mere vægt på integration, bundlinje og reel synergi-

udnyttelse. Der er fokus på kerneforretningsområderne, som er grovvarer, vitaminer og mineraler samt service og energi (Bang, B., 2015a)

Det påpeges også, at DLG bruger uforholdsvist mange ressourcer på ikke-kerneområder - og dermed påpeges en af de ofte fremførte svagheder ved konglomerater (Bang, B 2015b).

DLF-TRIFOLIUM

DLF-TRIFOLIUM har på væsentlige områder haft samme strategiske udfordring som DLG: Det danske marked er velkonsolideret, og markedsvæksten er begrænset. DLF-TRIFOLIUM har derfor ikke kunnet opnå en tilfredsstillende og optimal vækst ved kun at fastholde markedsandele i Danmark. DLF-TRIFOLIUM har dog haft bedre forudsætninger for at skabe vækst via globalisering (eksport, udenlandske investeringer og globale strategiske alliancer), da selskabet har nogle unikke produkter og processer, som kan udnyttes internationalt. Derfor har presset på at skabe vækst via diversifikation og konglomeratdannelse ikke være så stort.

DLF-TRIFOLIUM har dog i et vist omfang bevæget sig uden for de direkte kerneområder: Investeringer i Danespo, Jensen Seed, Scanola og (tidligere) Hamlet Protein. Disse investeringer har dog været relativt beskedne, og de har i en vis udstrækning været relateret til selskabets kerneområder. Der har dog også været et tilfælde, hvor der er investeret i en ikke-kerneaktivitet, fordi den gav adgang til et vækstmarked, og fordi den isoleret set ville være en god forretning.

Dertil kommer, at DLF-TRIFOLIUM i deres forretningsudvikling tydeligt og eksplicit prioriterer aktiviteter, som ligger tæt

på deres kernekompetencer. Der skal således gode argumenter til for at bevæge sig i retning af en egentlig diversifikation.

Endeligt har det sandsynligvis også været af betydning, at DLF-TRIFOLIUM ikke har haft så høje og eksplicitte vækstambitioner, hvorved presset for diversifikation ikke er så stort.

Andelsselskaber fokuserer

De danske andelsselskaber i forædlingsledet er ekstremt orienterede om deres kerneaktiviteter: Når det gælder andelsvirksomheder i mejeri-, kød-, pelsskind-, frugt- og grønt- og kartoffelstivelsessektoren, lægges der meget vægt på, at deres forretningsområder ikke spreder sig væsentligt ud over de råvaregrupper, som deres andelshavere leverer. Tværbrancheselskaber – selskaber som ikke udelukkende opererer på fødevareområde, men som har aktiviteter inden for f.eks. kød, mejeriprodukter, fisk og grøntsager – findes ikke som andelsselskaber i Danmark.

Det kan forklares med, at andelsselskabernes rolle er at sikre deres medlemmer den højst mulige pris på deres leverancer, og medlemmerne organiserer sig typisk inden for deres snævre produktgrupper. Dertil kommer, at andelshaverne ofte vil have garanti for, at der ikke sker sammenblandinger af afkastene mellem produktgrupperne. Ved at etablere andelsselskaber inden for f.eks. enten mælk eller kød synliggøres det, at overskuddet føres tilbage til de rette råvareleverandører.

Mærsk – målrettet konglomerat-strategi

A.P. Møller – Mærsk er et stort og klassisk eksempel på en konglomeratvirksomhed, idet selskabet har aktiviteter inden for bl.a.

containerskibsfart, havne, tankskibstransport, olie- og gasudvinding samt produktion af containere.

Selskabet har i de senere år foretaget markante frasalg af forretningsområder, som lå uden for gruppens kerneforretninger, herunder f.eks. Rosti, Norfolk Line og Roulund. Selskabet er ikke længere involveret i luftfart, lægemidler, plasticvareproduktion, skibsbyggeri, dataservice m.m.

Så sent som i 2014 frasolgte man betydelige ejerandele i Dansk Supermarked og Danske Bank, og man overvejer stadig flere frasalg. Alligevel er Mærsk et klassisk eksempel på et konglomerat, og det er samtidig en klar strategi, at konglomeratstrukturen skal fastholdes.

Formålet med at fastholde konglomeratstrukturen er, at den giver mulighed for risikospredning og derfor en reduktion af volatiliteten i den samlede indtjening (Rasmussen, M. P., 2015).

En stor investor, ATP, har flere gange givet udtryk for, at A. P. Møller - Mærsk bør forblive et konglomerat og ikke splittes i flere forretningsområder, jfr. ATP (2013) og Rasmussen, M. P. (2015), omend det anbefales, at der sker en tydeligere fokusering.

Historien viser da også, at Mærsk har klaret sig godt gennem mere end 100 år med adskillige op- og nedture og betydelig markedsturbulens, hvor netop risikospredning kan være værdifuld.

Konklusion

Investorer og analytikere har generelt aversion mod konglomerater. Konglomerater bliver prissat lavt, og deres afkast og performance er som hovedregel dårligere end i tilsvarende specialiserede selskaber. Omfanget og betydningen af konglomerater er således faldet gennem de senere årtier.

Der kan anføres en række forudsætninger, som normalt skal være til stede, for at konglomerat-strategien bliver succesfuld. Tilsvarende kan der anføres en række svagheder og ulemper. Der findes endvidere forskellige varianter af konglomerater, hvilket også har betydning for deres performance. På dette grundlag kan der i de konkrete tilfælde vurderes, hvad der er mest fordelagtigt.

Der har i de seneste årtier været flere eksempler på, at konglomerater er blevet mere fokuserede og endda er blevet til „almindelige“ specialiserede selskaber. Inden for de fødevarerrelaterede selskaber er Superfos, Danisco og ØK eksempler på opsplitning, fokusering og frasalg.

DLG er det seneste eksempel på et konglomerat, som ændrer strategi. Vækst og ekspansion er nu mindre vigtige mål, og der skal i stedet lægges mere vægt på kerneaktiviteter, integration, bundlinje og reel synergiudnyttelse.

DLF-TRIFOLIUM har på væsentlige områder haft samme strategiske udfordring som DLG, men her har man holdt sig tættere til kerneaktiviteterne, og vækst er især skabt gennem konsolidering og globalisering.

Andelsejerskaber vil qua ejerformen generelt favorisere forædlingsvirksomheder, som fokuserer på snævre forretningsområder.

Mærsk har fastholdt en målrettet konglomerat-strategi, omend der er sket en skarpere fokusering. Motiver herfor er her risikospredning og mere stabil indtjening.

Alt i alt kan det generelt konkluderes:

- * At investorer og analytikere har aversion mod konglomerater.
- * At konglomerater prisfastsættes lavt.

- * At konglomerater performer dårligere end tilsvarende fokuserende virksomheder.
- * At der findes succesfulde konglomerater, og at konglomerater ikke ser ud til at være på retur i f.eks. Asien.
- * At en række forudsætninger skal være til stede for at skabe succesfulde konglomerater.
- * At der kan anføres en række svagheder og ulemper.
- * At tidligere store konglomerater med relationer til landbrugs- og fødevarersektoren - f.eks. Superfos, Danisco og ØK har ændret strategi i retning af opsplitting, fokusering og frasalg.
- * At konglomeratet DLG på det seneste også har ændret strategi i retning af mere fokus på kerneaktiviteter.
- * At andelselskaber i forædlingsdelen vil defavorisere konglomerater.

Kilder:

Ansoff, Igor (1957): Strategies for Diversification, Harvard Business Review, Vol. 35, Issue 5, Sep-Oct 1957, pp. 113-124

ATP (2013): ATP: Mærsk bør forblive konglomerat. ATPs aktiechef: Claus Wiinblad. I: Finans.dk
<http://finans.dk/artikel/ECE5319853/ATP:-M%C3%A6rsk-b%C3%B8r-forblive-konglomerat/?ctxref=ext>

Bosebjerg, Steen (2010): Oplevelsesregnskabet - fra målfikseret til middelfokuseret ledelse. Forlaget Althoff

Bang, Bjarne (2007): Danisco-aktionærer foran milliardgevinst. Børsen 29. august 2007.
http://investor.borsen.dk/artikel/1/115400/danisco-aktionaerer_foran_milliardgevinst.html

Bang, Bjarne (2015a): DLG varmer op til stort udsalg af selskaber. Børsen 12. marts 2015

Børsen (2015b): DLG starter oprydning med salg af to danske fødevarerelskaber. Børsen 25. august.

Colbjørnsen, Tom (2012): Konglomerat til ettertanke. Kronikk i Dagens Næringsliv 14. mai 2012.

<https://www.bi.no/om-bi/Nyheter-fra-BI/nyheter-i-2012/konglomerat-til-ettertanke/>

DLG (2012): DLG's bestyrelsesformand fylder rundt. Pressemeldelse

<http://group.dlg.dk/da/om-os/presse/nyheder/2012/dlgs-bestyrelsesformand-fylder-50-aar/>

Friis, Lasse (2015): Mærsk-formand forsvarer konglomerat-ideen. I: Berlingske Business. 30. marts 2015.

<http://www.business.dk/transport/maersk-formand-forsvarer-konglomerat-ideen>

Hsu, Junming, Tzu-Jung Hu, Weiju Young (2009): The Long-term Performance of Conglomerate and Non-Conglomerate Acquirers I: Journal of Financial Studies, Vol 17, No 2 (2009)

Hundebøll, Kristian (2015): Søg tilbage til virksomhedens kerne. I: Berlingske Business. 24. maj 2015.

<http://www.business.dk/business-magasin/soeg-tilbage-til-virksomhedens-kerne>

Kay, Chris and Yuwono, Jeffrey (2003): Conglomerate discount or Premium. Marakon Associates.

http://www3.nd.edu/~cba/cc/pdf/Doyle_Portfolio%20decision%20making.pdf

Kragballe, Søren (2003): ØK-chef skoser analytikere. I: Finans 8. september 2003.

<http://finans.dk/artikel/ECE4197398/%C3%98K-chef-skoser-analytikere/?ctxref=ext>

Lunde, Niels (2011): 100 topchefer: Guide til dansk erhvervsliv

npinvestor (1998): Analytiker: Break-up value på 15-20 pct. i Superfos
<http://npinvestor.dk/npnews-categories/aktier?page=13762>

Poufeldt, Flemming (2015): Konglomerater - igen!. Børsen ledelse. Børsen 6. maj 2015. p.18

Ramachandran, J., Manikandan, K.S. and Anirvan, Pant (2013): Why Conglomerates Thrive (Outside the U.S.). I: Harvard Business Review
<https://hbr.org/2013/12/why-conglomerates-thrive-outside-the-us>

LANDBRUGETS ERFARINGER FRA KRISERNE

Henning Otte Hansen, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

Dansk landbrug har været gennem mange kriser i de seneste årtier: Fødevarekriser, finanskriser, økonomiske kriser, politiske kriser m.m. Landbruget har haft sine egne økonomiske kriser - skabt af de øvrige internationale kriser, men også i et vist omfang skabt af andre forhold. Kriser udvikler sig forskelligt. I visse tilfælde vil landmænd opleve, at markederne og priserne vil svinge meget, men de vil hele tiden søge mod en ligevægt. Der er således grænser for, hvor langt økonomien kan bevæge sig ud af ligevægt, før markedskræfterne vil sætte ind og bringe økonomien tilbage mod ligevægt. Kriser vil ikke ændre på de langsigtede økonomiske krav til landbruget: Landmændene skal øge produktiviteten og være i stand til at producere med et faldende bytteforhold. Krisebekæmpelse besværliggøres desuden af, at der er indbyggede paradokser mellem kort- og langsigtede tiltag.

Indledning

Dansk landbrug har været gennem mange kriser i de seneste årtier: Fødevarekriser, finanskriser, økonomiske kriser, politiske kriser m.m. Nye kriser vil opstå i fremtiden – og derfor kan man med rette spørge: Hvad lærte vi af kriserne? Hvordan kan fremtidige kriser bedre imødegås? Det er altid nemt at være bagklog og se i bakspejlet, og noget kan virke banalt, men det er vigtigt at indsamle og huske erfaringer, mens de opleves.

Målgrupper

Erfaringer fra tidligere kriser er nyttige for en række interessenter:

Den enkelte landmand og hans rådgivere er i sagens natur centrale interessenter. Hittidige kriser har haft store økonomiske

og menneskelige konsekvenser for landmænd. Set i bakspejlet har landmænd - med opbakning fra deres rådgivere og långivere - foretaget investeringer og omlægninger, som kunne være undgået, hvis man havde haft mere viden om de kriser, som sektoren stod midt i eller foran. Det gælder ikke mindst investeringer i jord og bygninger samt råvarehandel.

Landbrugserhvervet under ét og dets organisationer og store dele af fødevareklyngen har også stor interesse i at følge landbrugets konjunkturer og placering i forhold til aktuelle og mulige kriser.

Den finansielle verden er også en vigtig interessent. Som långiver, rådgiver og investor i landbruget er det vigtigt at kunne skelne midlertidige fluktuationer og markedsudsving fra de mere strukturelle og dybereliggende kriser.

Som økonom er det vigtigt at kunne forstå, forklare og formidle viden om landbrugets egne kriser og om de kriser, som direkte eller indirekte påvirker landbruget. Kun ved at kende årsagerne til kriserne er

Denne artikel har gennemgået ekstern anonym fagfælle-bedømmelse (peer review). Lektor og sektionsleder, Jesper Sølvér Schou, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, har været ansvarlig for peer review-processen.

det muligt at kunne forudse og til dels forebygge kriser i og omkring landbruget.

Endelig har også den politiske verden en interesse i at kunne overvåge evt. kriseforløb i landbruget med henblik på at kunne gennemføre målrettede og rettidige indgreb.

Vi lever i en stadigt mere globaliseret verden, hvor kriser oftere opstår i en international sfære, og hvor konsekvenserne er internationale. Internationale kriser kan opstå som følge af eksterne chok, som det enkelte landbrug, branchen eller samfundet ikke selv kan forudsige endsige forhindre. Her gælder det primært om at kunne identificere faresignaler så tidligt som muligt, og om at kunne minimere de negative konsekvenser.

Nogle kriser bliver dog også skabt eller forstærket af interne og mere eller mindre selvforskyldte forhold, herunder f.eks. spekulation eller ejendomsprisbobler. I disse tilfælde spiller landmændene selv en aktiv rolle, og derfor er det i højere grad muligt at begrænse kriserne.

Metode

Metodegrundlaget består primært af en analyse af de hidtidige kriser: Udfordringen er at kunne identificere, forklare og forvarsle kriserne. Hvis man bedre kan forklare de hidtidige kriser, er man bedre i stand til at undgå eller navigere udenom kriser fremover.

Kriserne har hidtil været meget forskellige af natur, og flere af kriserne har været sammenfaldende og kan have forstærket konsekvenserne. Derfor er der et meget komplekst samspil mellem årsag og virkning – og mellem flere kriser og mange forskellige konsekvenser.

Hvis kriserne opstår som følge af meget eksterne påvirkninger som f.eks. fødeva-

rekriser, dårlig høst i store producentlande eller internationale politiske kriser, er det svært eller umuligt for landbruget at forudsige eller foregribe situationen. Her er der primært brug for traditionel risikolelse, hvor man som driftsleder må tage de nødvendige forholdsregler i form af prisafdækning, fleksibilitet og finansiel stødpude.

Hvis kriserne mere skyldes cykliske bevægelser, har man en lidt større mulighed for at forudsige forløbet. Cykliske forløb er dog langt fra konsistente og præcise, så man kan aldrig helt eliminere tabsrisici ved cykliske bevægelser.

Hvis endeligt kriserne opstår som følge af helt eller delvist internt skabte prisbobler eller overdrevne forventninger til fremtiden, kan det også være muligt at forudsige kriser og dermed begrænse de negative konsekvenser. Det kræver dog en unik viden om markedsforholdene.

Tilsvarende undersøgelser

Håndtering af økonomiske kriser i landbruget er et velkendt fagområde inden for landbrugsøkonomi.

Risikostyring og -ledelse i landbruget, som hænger tæt sammen med landbrugs kriser og krisehåndtering, er således en disciplin, som er vigtig, og som har fået stigende interesse i de senere år. Lund, M. og Hansen, H. O. (2011) pointerer således, at der blandt landmænd og deres rådgivere i dag er kommet større fokus på risikostyring end tidligere. Finanskrise, økonomisk krise, liberalisering af EU's landbrugs politik og stigende globalisering vurderes at være nogle af begrundelserne for den fornyede interesse for dette værktøj.

I forlængelse heraf indeholder OECD (2011) en række eksempler på, hvordan de enkelte lande har indført foranstaltning-

ger, som skal reducere landmændenes risiko, hvilket også kan forventes at begrænse antal og omfang af landbrugskriser.

En effektiv erfaringsopbygning m.h.t. kriser nødvendiggør, at der skal skelnes mellem de forskellige typer af kriser.

Når det gælder kriser forårsaget af cykliske bevægelser, er udgangspunktet, at der er grænser for, hvor langt økonomien kan bevæge sig ud af ligevægt, før markedskræfterne vil sætte ind og bringe økonomien tilbage mod ligevægt. Med andre ord: Ingen trend varer evigt uden at skabe kræfter, der vil ændre trenden. Jensen, S. J. (2013; 2015) har således studeret de cykliske bevægelser på de danske landbrugsmarkeder over en lang periode.

Erfaringerne fra fødevarekriser er bl.a. belyst i en række studier, som søger dels at forklare fødevarekriserne, dels at udlæde erfaringer. OECD-FAO (flere årgange), IFPRI (2008; 2010) samt World Bank (2008; 2010) er eksempler herpå.

Erfaringer fra kriser opstået som følge af prisbobler og overdrevne forventninger kan sammenlignes med erfaringer fra fødevarekriserne. Fødevarekriserne skabte - set i bakspejlet - også overdrevne forventninger om et fortsat højt prisniveau. Der er dog relativt få kilder, som i tide advarede mod prisboblerne på både landbrugsjendomme og korn frem til 2008.

Kriser 2007-2015

Hele den internationale økonomi har været ramt af flere væsentlige kriser gennem de seneste 7-8 år.

Gennem det seneste årti har der været to alvorlige globale fødevarekriser med betydelige økonomiske, politiske og markeds-mæssige konsekvenser, jfr. f.eks. Hansen, H. O. (2013). Der var således fødevarekriser i 2007-08 og igen 2010-11 i form

af kraftigt stigende fødevarepriser (se figur 1).

Midt imellem fødevarekriserne opstod finanskrisen (se figur 2). Den 15. september 2008, datoen for Lehman Brothers' indgivelse af konkursbegæring, regnes som den faktiske dato for finanskrisens begyndelse. Finanskrisen anses af mange økonomer for at være den værste finanskrise siden den store depression i 1930'erne.

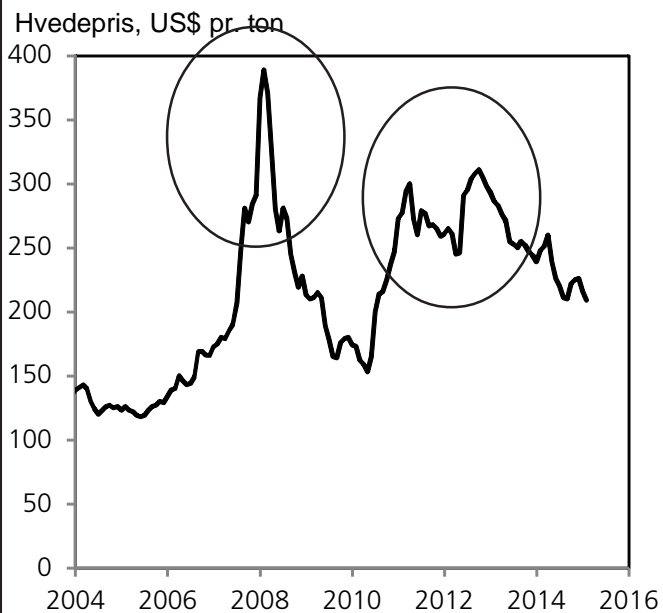
Finanskrisen kom umiddelbart til udtryk i form af kraftige aktiekursfald, og flere banker og andre finansielle virksomheder kom i svære økonomiske problemer. Samtidig blev tilliden til de finansielle institutioner svækket, og det påvirkede kapitalformidlingen og dermed investeringerne på lidt længere sigt.

Finanskrisen varede flere år, men omkring 2012 var den kraftigt aftagende.

Finanskrisen skabte efterfølgende en økonomisk krise (figur 3) i form af lavkonjunktur, stigende arbejdsløshed, faldende investeringer, erhvervsøkonomisk pessimisme m.m. Den økonomiske krise havde både kort- og langsigtede konsekvenser, hvorfor det er umuligt at fastslå entydigt, hvornår den begyndte og sluttede. BNP-væksten faldt i 2008 og især i 2009, men herefter var OECD-landene i gennemsnit næsten tilbage til niveauet før 2008. Derimod steg arbejdsløsheden i OECD-landene betydeligt i 2009, og her er man ikke tilbage til niveauet før 2008 endnu.

Som følge af både finanskrisen og den økonomiske krise kom flere lande i alvorlige økonomiske problemer. Man kan derfor tale om, at der opstod landekriser i kølvandet på de to andre kriser. Landekriserne bestod i, at nogle lande ikke kunne overholde deres økonomiske forpligtigelser over for udenlandske långivere, og at de derfor teknisk set var - eller var på vej til at være

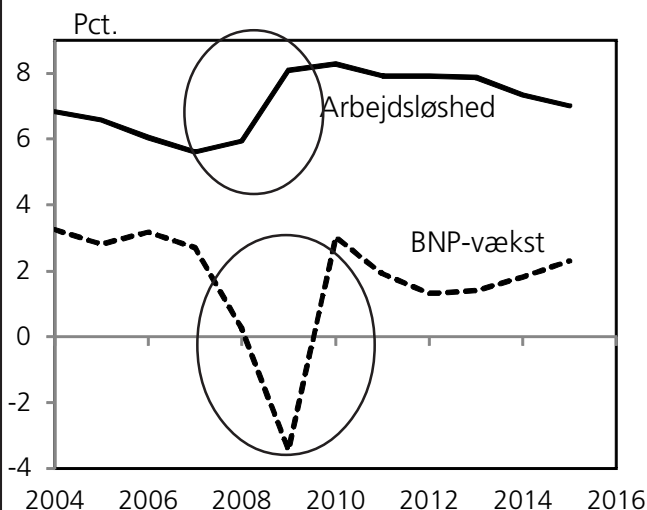
Figur 1. Fødevarekrise: Hvedepris i USA



Anm: Vejet gennemsnit af al slags hvede. Vist som månedsgennemsnit i løbende priser

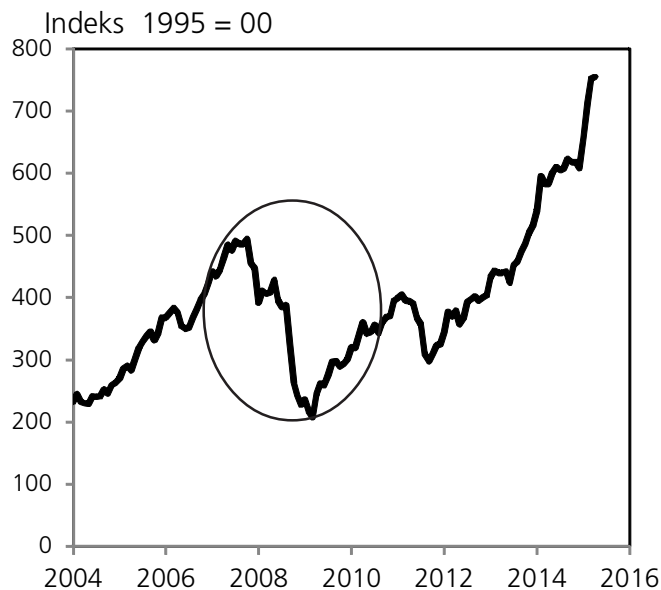
Kilde: Egne beregninger på grundlag af USDA (2015)

Figur 3. Økonomisk krise: Arbejdsløshed og BNP-vækst i OECD



Kilde: Egen fremstilling på grundlag af OECD (2015)

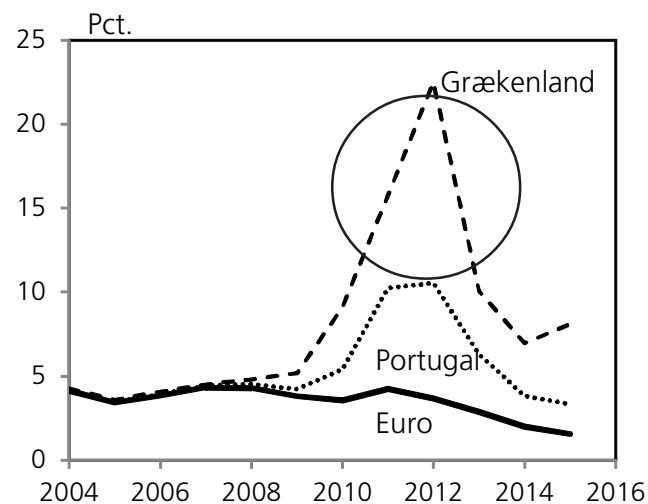
Figur 2. Finanskrise: Kursudvikling på aktier i alt i Danmark



Anm: (OMXC ultimo dec. 1995 = 100)

Kilde: Egne beregninger på grundlag af Danmarks Statistik (2015)

Figur 4. Udvikling i lang rente i Grækenland, Portugal og Euro-området



Kilde: Egen fremstilling på grundlag af OECD (2015)

- statsbankerot. Landekriserne kunne bl.a. ses derved, at omverdenens tillid til landenes statsfinanser var lille, og at det derfor

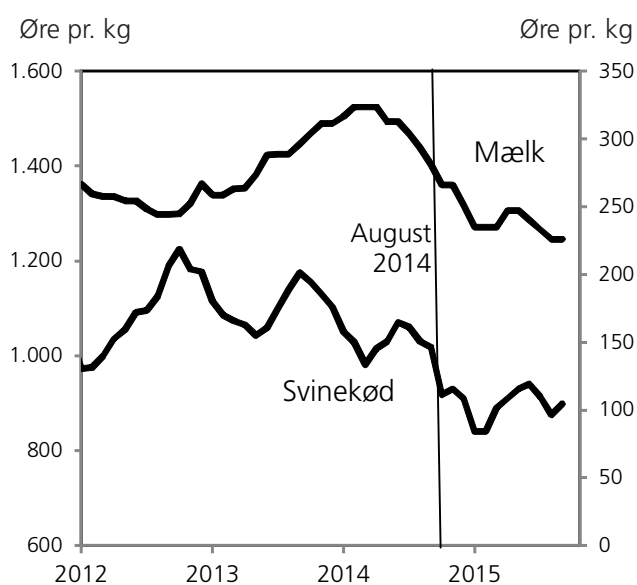
var nødvendigt med en stor risikopræmie (merrente) ved udlån til disse lande (se figur 4). Resultatet blev bl.a., at investorer

søgte bort fra lande i krise og mod mere økonomisk stabile lande, som hermed fik en lavere rente.

Lavkonjunktoren med heraf følgende faldende offentlige indtægter var en væsentlig forklaring på, at landekriserne blev så alvorlige for nogle lande.

Uafhængig af de foregående kriser er der i de seneste år opstået spændinger og uenigheder mellem Øst og Vest; Rusland på den ene side og Europa og Nordamerika på den anden side, hvilket under ét kan betegnes som politiske kriser. Ruslands intervention i Ukraine, Vestens sanktioner mod Rusland, og Ruslands efterfølgende gengældelser i form af handelsboykot er indtil videre de vigtigste konsekvenser af de politiske kriser. Det er samtidig et eksempel på en politisk krise, som har været en medvirkende årsag til en økonomisk krise i landbruget, jfr. figur 5.

Figur 5. Danske landmænds salgspriser på mælk og svinekød januar 2012 - september 2015



Anm.: Ruslands importforbud trådte i kraft i august 2014

Kilde: Egen fremstilling på grundlag af Landbrug & Fødevarer (flere årgange)

Figuren viser, at salgspriserne på både mælk og svinekød er faldet efter august 2014, hvor Ruslands importforbud trådte i kraft. Det ses dog også, at priserne i forvejen var inde i en nedgangsperiode, således at Ruslandskrisen sandsynligvis har forstærket nedgangen og/eller udskudt en markeds vending.

Det antages, at de politiske kriser endnu ikke er aftagende eller har nået et topunkt.

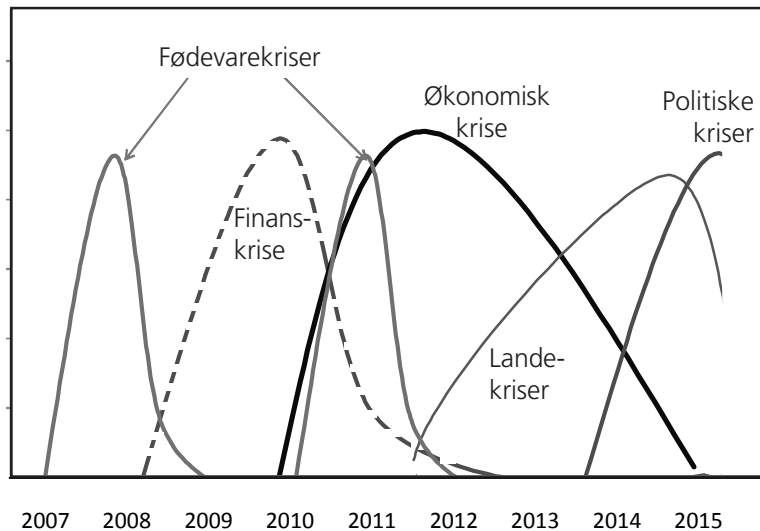
De væsentlige kriser 2007-2015 er illustreret skematisk i figur 6.

Det skal noteres, at kriserne havde meget forskellig styrke og karakter i de enkelte lande. Mens f.eks. Kina og andre højvækstlande tilsyneladende ikke blev påvirket ret meget, var flere lande i Europa hårdt ramt. På samme måde ramte fødevarekriserne meget forskelligt. Lande med stor eksport af korn fik umiddelbart en fordel, mens især den fattige del af befolkningen i ulandene blev ramt hårdt, idet de dels ikke selv producerer deres fødevarer, dels bruger en forholdsvis stor andel af deres indkomst på fødevarer.

Landbrugskriserne

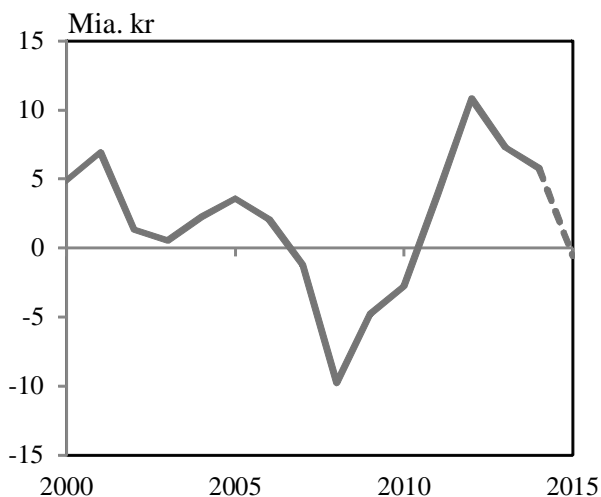
Landbruget har haft sine egne økonomiske kriser - skabt af de øvrige internationale kriser, men også i et vist omfang skabt af andre forhold. Som det ses af figur 7, har landbrugets samlede indkomst efter finansielle poster været meget svingende gennem de senere år, og i 2007-10 og igen i 2015 ventes der en negativ indkomst.

Figur 6. Væsentlige kriser 2007-2015 - vist tidsmæssigt og skematisk



Kilde: Egen fremstilling

Figur 7. Landbrugets indkomst efter finansielle poster



Kilde: Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi (flere årgange)

Dansk landbrug havde således en alvorlig økonomisk krise i 2007-10, og her spillede både fødevarerkrise med de højere kornpriser og de dårlige økonomiske konjunkturer i kølvandet på finanskrisen en væsentlig rolle. Her i 2015 er der igen tegn på en markant nedgang i indtjeningen, og her er det en politisk krise (Rusland), som har været en væsentlig forklaring.

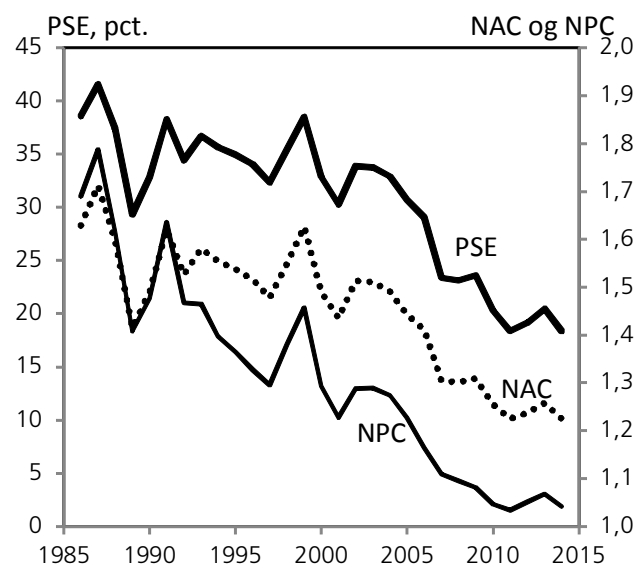
Nogle af de hidtidige internationale kriser var positive for nogle landmænd. F.eks. medførte fødevarerkrise i 2007-08 og igen i 2010-11 prisstigninger på bl.a. korn. Derimod var de højere foderpriser direkte skadelige for bl.a. svineproduktionen, da svinekødspriserne ikke fulgte med op i samme takt som foderpriserne. Finanskrisen og de økonomiske lavkonjunkturer generelt var også negative for landbruget, og indtjeningen blev kraftigt påvirket. Dertil kommer, at landbruget har haft sine egne indtjeningskriser som følge af perioder med dårlige afsætningsforhold.

Danske landmænd må nok forudse mere ustabilitet – og dermed også større risici for kriser – fremover. Når man har reduceret prisstøtten i EU's landbrugspolitik, og der samtidig er et pres på de internationale markeder, bliver risikoen for svingende indtjening og flere kriser større.

Prisstøtten er reduceret markant i EU's landbrugspolitik i de senere årtier som følge af dels WTO-aftaler, dels et internt pres i EU med henblik på at begrænse omkostningerne til landbrugspolitikken. Som det ses af figur 8, er både prisstøtten og den

totale landbrugsstøtte faldet betydeligt i EU siden 1986, hvor Uruguay-runden sluttede, og hvor det for alvor blev besluttet at reducere den handelsforvridende landbrugsstøtte i GATT-WTO-medlemslandene.

Figur 8. Landbrugsstøttens udvikling i EU-28, 1986-2014



Noter:

PSE (%): Producer Support Estimate. Overførsler fra forbrugere og skatteydere til producenter (landmænd) fra politiske foranstaltninger - i pct. af bruttoindtægterne fra landbruget.

NAC: Forholdet mellem værdien af bruttoindtægterne fra landbruget (incl. støtte) og værdien af bruttoindtægterne fra landbruget værdisat ud fra import-/eksportpriser (begge målt af landmand).

NPC: Forholdet mellem landmandspriser (incl. direkte betalinger pr. produceret enhed) og import-/eksportpriser (målt af landmand).

Kilde: Egen fremstilling på grundlag af OECD (2015)

Figuren viser, at den totale landbrugsstøtte (PSE) er mere end halveret i perioden. NAC og NPC, som mere omhandler den egentlige pris- og markedsstøtte, viser endnu større nedgange. Hvis NAC og

NPC = 1, er priser og værdier på landbrugsprodukter i EU og på verdensmarkedet identiske. I NPC indgår en direkte sammenligning af priser i EU og på verdensmarkedet, og her ses der en markant nedgang, og NPC er faldet fra 1,69 til 1,04 i den viste periode.

Den samlede landbrugsstøtte målt v.h.a. PSE er faldet fra 87 mia. euro i 1986 til 80 mia. euro i 2014 - regnet i løbende priser. Fratrullet inflationen er det næsten ensbetydende med en halvering i perioden.

Der har således været en betydelig nedgang i både den totale landbrugsstøtte og i særdeleshed i markeds- og prisstøtten. Det lave niveau vil med stor sandsynlighed fortsætte fremover som følge af internationale forpligtelser.

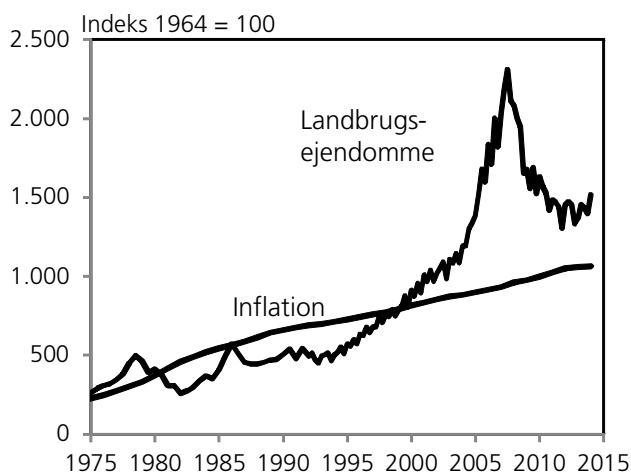
Priser søger mod ligevægt

Kriser udvikler sig forskelligt. I nogle tilfælde vil landmænd opleve, at priserne vil svinge meget, men de vil hele tiden søge mod en ligevægt. Det gælder f.eks. priserne på landbrugsejendomme (figur 8). Ejendomsprisudviklingen var både et resultat af kriser og skabte også selv en krise.

Figur 9 viser, at på lang sigt har priserne på landbrugsejendomme i store træk fulgt inflationen, hvilket også er naturligt. Man kan således forvente, at ejendomspriserne før eller siden vil nærme sig inflationsudviklingen. Når ejendomspriserne derfor stiger meget mere end inflationen, kan det være et tegn på en prisboble.

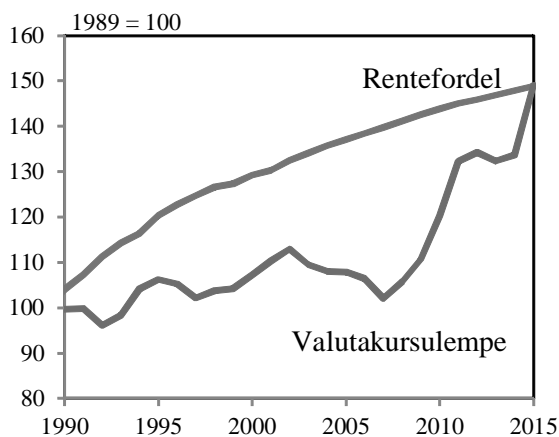
Man skal dog være opmærksom på, at de to kurvers placering i forhold til hinanden afhænger meget af, hvilken periode man ser på, og hvilket indeksår, der anvendes.

Figur 9. Ejendomspriser (landbrug) og inflation i Danmark



Kilde: Egen fremstilling på grundlag af Danmarks Statistik (2015)

Figur 11. Fordele og ulemper ved at optage Schweizerlån, 1989-2015

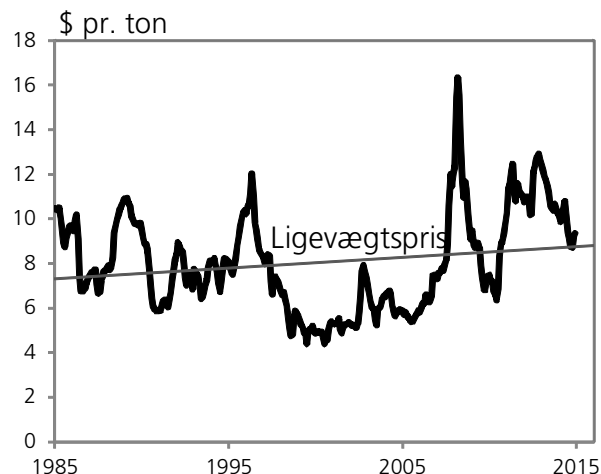


Anm.: Fordele ved lavere rente og ulemper ved årlige ændringer i Krone-Schweizerfranc-forholdet.

Kilde: Egne beregninger på grundlag af Danmarks Statistik (2015)

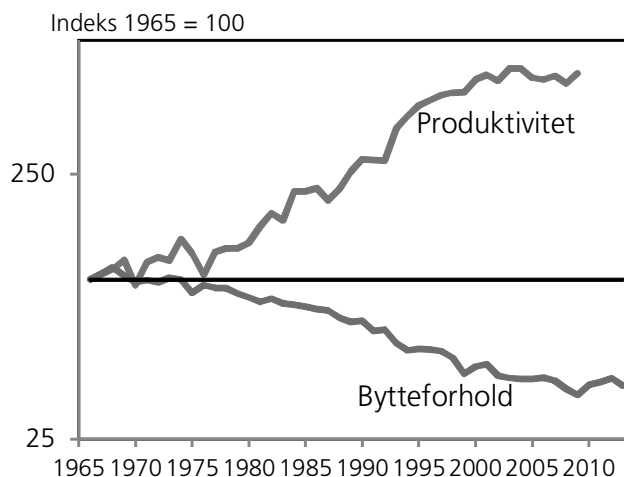
Også landbrugets salgspriser vil være ustabile. Ligeledes her gælder det, at træerne ikke gror ind i himlen, og priserne vil søge mod et balancepunkt, hvor udbud og efterspørgsel er i ligevægt. Hvis priserne afviger meget fra dette balancepunkt (figur 10), skal man være på vagt.

Figur 10. Kornpriser (USA, realprisudvikling)



Kilde: Egne beregninger på grundlag af USDA (2015)

Figur 12. Produktivitet og bytteforhold i dansk landbrug



Anm.: Totalfaktorproduktivitet. Bytteforhold er salgspriser i forhold til købspriser.

Kilde: Egne beregninger på grundlag af Danmarks Statistik (2015; flere årgange)

Figur 10 viser, at kornpriserne svinger meget over tid, men at der tilsyneladende er en ligevægtspris, hvor markedet er i balance. Ligevægtsprisen er her skønnet som trendudviklingen i perioden. Omkring ligevægtsprisen er markedet i balance, indtil et ydre chok i form af f.eks. en meget dårlig eller meget god høst skubber til priser-

ne. Man skal derfor ikke regne med priser på et væsentligt og vedvarende højere niveau end balancepunktet. Jo mere kornpriserne stiger, desto mere vil de falde igen på et tidspunkt.

Cykliske kriser

Tesen om, at træerne ikke gror ind i himlen, kan ses i forlængelse af, at kriser også kan opstå i en cyklus. Priser, produktion, udbud, indtjening, renter og ikke mindst konjunkturer kan bevæge sig i kortere eller længerevarende cyklusser.

Ved at studere et stort antal tidsserier har Jensen, S. J (2013) identificeret en række cykliske bevægelser. De cykliske bevægelser kan opdeles i fra 4 til 9 faser, og man befinder sig i ethvert tidspunkt i en given fase. Ud fra disse cykliske forløb og faser kan man så fremskrive udviklingen og dermed - med større eller mindre sikkerhed - forudsige udviklingen.

Begrænsningerne ved de cykliske bevægelser er, at man ikke kan tage højde for eksterne chok. Tørke, handelsbarrierer og sygdomme, som har en stor betydning for landbrugets økonomi, er eksterne påvirkninger, som historisk set har været betydende for landbrugets kriser. På samme måde kan den aktuelle politiske krise betegnes som et eksternt chok, som ikke er en del af de cykliske bevægelser.

Spekulation betaler sig sjældent

Svingende priser kan friste landmænd til at spekulere. Det kan være ganske fornuftigt at prissikre sine salgsprodukter eller råvareindkøb, omend prissikring ikke er gratis og derfor skal ses i forhold til prisen på andre måder at håndtere prisrisiko på. Behovet for prisstabilisering vil givetvis stige i fremtiden i takt med den stigende liberalisering og internationalisering af land-

brugs- og fødevarermarkeder. Decideret spekulation giver imidlertid kun små gevinstmuligheder på langt sigt, og risikoen er stor. Som udgangspunkt skal man være mere kompetent end gennemsnittet af markedet for at opnå en gevinst på lang sigt ved spekulation, og det kan alle af gode grunde ikke være.

Dertil kommer, at der også kan være en betydelig risiko ved spekulation, og der har været tilfælde, hvor landmænd ikke har været i stand til at klare de midlertidige tab, der i mange tilfælde vil være ved spekulation.

Også flere danske grovareselskaber kom i voldsomt uføre, da de – bevidst eller ubevidst – spekulerede i råvarepriser under fødevarekriserne.

Kun kortsigtede rentefordele ved udlands lån

I nogle perioder (men ikke lige for tiden) kan det være fristende at optage udenlandsk valuta til en lavere rente. Denne rentefordel bliver dog på langt sigt ofte opvejet af tilsvarende valutakursfald (figur 11).

Figur 11 viser to forhold: For det første ser vi rentefordelen, hvor man år for år har haft en rentefordel ved at optage lån i schweizerfranc. Det andet forhold er den valutakursulemppe man har, når schweizerfrancen stiger i værdi over for kronen.

Figuren viser, at i perioden 1990-2007 var der ingen væsentlig ulempe, idet den danske krone og schweizerfrancen ikke ændrede væsentlig værdi over for hinanden.

Efter 2007 er schweizerfrancen imidlertid steget kraftigt i værdi. Det har betydet, at fordelene ved den lave rente på schweizerfranc-lån gennem mange år nu er helt opvejet af valutakurstilpasninger-

ne. Udlandslån giver derfor normalt kun kortsigtede fordele med en betydelig risiko.

Nogle træer vokser ind i himlen!

Kriser vil ikke ændre på de langsigtede økonomiske krav til landbruget: Landmændene skal øge produktiviteten og være i stand til at producere med et faldende bytteforhold (forhold mellem salgs- og indkøbspriser).

Figur 12 viser, at gennem en lang år-række har produktiviteten været stigende, mens bytteforholdet er faldet - trods meget varierende rammevilkår i perioden. Produktivitetspresset vil således altid bestå.

Der kan komme korte perioder, hvor presset er mindre på grund af prisbobler, men på lidt længere sigt vil presset bestå. Det skyldes, at der er en løbende teknologisk udvikling, som muliggør større ydelser, høstudbytter, udnyttelse af stordriftsfordele m.m. Denne teknologiske udvikling ser ikke ud til at standse. På dette område vokser produktivitetsudviklingen tilsyneladende ind i himlen.

Realprisen falder

Stigende produktivitet, relativt lav forbrugsvækst og stor, fri international konkurrence vil samtidig også medføre en svag prisudvikling på landbrugsvarer. Når der ses bort fra kortvarige prisbobler under fødevarerkrise m.m., vil landmændene opleve et realprisfald og et faldende bytteforhold.

I landbrugets økonomiske planlægning må man således forudsætte et realprisfald, hvilket nødvendigvis må kræve tiltag i form af yderligere produktivitsfremgang og/eller omlægning til produkter, som er mindre prisfølsomme, udsat for mindre pris-

konkurrence og dermed mere befinder sig i „blue ocean“. Se også boks 1.

Overordnede erfaringer

Landbrugets kriser skyldes i vid udstrækning udefrakommende forhold, som landbruget ikke selv kan kontrollere, og hvor man primært må tilpasse sig. Her er det i første omgang vigtigt at begrænse skaderne. Det gælder f.eks. ved fødevarerkrise, finanskriser og handelspolitiske kriser.

I andre tilfælde kan landbruget selv begrænse krisernes omfang. Det gælder f.eks. ved ejendomsprisbobler, som i et vist omfang er selvskabt.

I begge tilfælde kan der opstilles nogle erfaringer:

- * Priser vil søge mod en ligevægt. Planlæg derfor ikke efter priser i uligevægt. Det gælder både landbrugsprodukter og landbrugsejendomme.
- * Spekulation betaler sig sjældent på lang sigt.
- * Planlæg ikke efter realprisstigninger på landbrugsvarer på lang sigt.
- * Der er kun kortsigtede rentefordele ved udlandslån.
- * Planlæg efter ustabile priser og ustabile markeder.
- * Det langsigtede produktivitetspres forsvinder ikke.
- * Der er ikke oplagte „Blue oceans“ eller „Columbusæg“, som kan sikre landbruget mod økonomiske kriser.

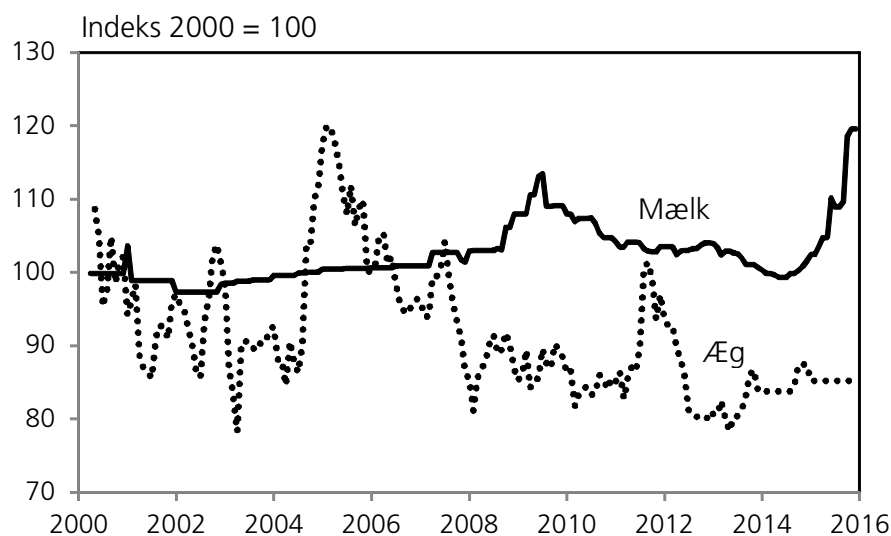
Boks 1: Kan innovation reducere risikoen for kriser?

Produktivitets- og prispresset er to væsentlige grundlæggende drivkræfter bag flere af landbrugets kriser: Set i et teoretisk perspektiv kan man sige, at landbrugets trædemølle tvinger landmænd til hele tiden at øge effektiviteten, og at landmænd, som af forskellige årsager ikke kan følge med i denne trædemølle, kommer i økonomisk krise og må forlade landbrugs erhvervet. Trædemøllen er særligt udpræget i landbruget, da produktivitetspotentialet er stort, da mange ressourcer er fastlåste i landbruget, og da efterspørgslen efter landbrugs- og fødevarer er relativt pris- og indkomstuelastisk.

En virksomhed vil typisk tilpasse sig trædemøllefænomenet ved at introducere ny teknologi, ved at bevæge sig over i andre mindre konkurrenceudsatte sektorer eller ved at differentiere produkterne og dermed begrænse prisfølsomheden (blue ocean). Denne differentiering kan ske via innovation, first-mover-tiltag, vertikal integration m.m.

Økologisk landbrugsproduktion er et eksempel på en differentiering, hvor prisforholdene ændres. Der opnås en merpris, efterspørgslen må forventes at være mindre prisfølsom, og udbudet kan på kort sigt ikke stige så hurtigt. Spørgsmålet er imidlertid, om der hermed opnås en vedvarende ændring af markedsforholdene og dermed også risikoen for økonomiske kriser, eller om der blot opnås et niveauskift, hvorefter der bliver en parallel udvikling i priser og produktivitet i henholdsvis økologisk og konventionel landbrugsproduktion. Som figur 13 viser, er prisudviklingen på det hhv. økologiske og konventionelle marked for mælk og æg ikke væsentligt forskellig.

Figur 13. Prisforhold (økologiske vs. konventionelle produkter) 2000-2015. Landmandspriser



Kilde: Egen fremstilling på grundlag af Landbrug & Fødevarer (flere årgange)

Figuren viser, at økologisk mælk havde en relativt høj merpris i 2009-2010 og igen i 2015, og det var i disse perioder, at mælkepriserne generelt var lave. Det tyder på, at de negative udsving på økologisk mælk er relativt mindre. Set over hele perioden 2000-15 er økologisk mælk steget med knap 20 pct. i forhold til konventionel mælk.

Når det gælder økologiske æg i forhold til konventionelle æg (her: buræg), er de økologiske æg steget mindre i pris end de konventionelle. Økologiske æg har haft en mere stabil prisudvikling, men set over hele perioden er buræg steget 15 pct. mere end økologiske æg.

Konklusionen er derfor, at økologisk landbrugsproduktion ikke afgørende ændrer ved den langsigtede markedsudvikling, omend prisvolatiliteten er mindre på det økologiske ægmarked.

Konklusion

Fødevarer-, finans- og landbrugskriser og andre kriser kommer og går. De er svære at forudsige, men der vil sandsynligvis komme endnu flere i fremtiden. Vi kan dog lære af de gode og bitre erfaringer – og måske begrænse skaderne ved fremtidige kriser.

Nogle kriser opstår, fordi markederne er kommet i voldsom ubalance, og her er opgaven at overvåge markedsudviklingen. På flere områder kan man forvente, at priserne på længere sigt vil bevæge sig omkring en ligevægtspris, som følger inflationen eller et langtsigtet råvareprisindeks. Priser på landbrugsejendomme og på salgsprodukter i landbruget vil fortsat fluktuere, så opgaven består i at undgå en lemmingeffekt (at alle landmænd samt deres rådgivere, eksperter og andre automatisk følger strømmen og gør det samme som de andre), og at være på vagt, når priserne har bevæget sig langt væk fra balancepunktet.

Kriser kan dog også opstå som følge af eksterne chok, og her er det langt sværere at foregribe begivenhederne og at forebygge.

Konsekvenserne af kriserne og dermed også erfaringerne fra kriserne kan være meget forskellige fra landmand til landmand. Der kan være forskelle m.h.t. produktionsgren, bedriftsstørrelse, etableringstidspunkt, soliditet/gældsbelastning, bruger alder m.m. Derfor kan der ikke opstilles generelle erfaringer, som kan anvendes i alle tilfælde.

Endeligt er der også indbyggede paradokser i krise-bekæmpelsen. På den ene side er langsigtede investeringer nødvendige for at kunne udnytte stordriftsfordele og for at kunne øge produktiviteten. På den anden side er det også nødvendigt med

en økonomisk stødpude og en likviditetsreserve til at overleve de kortsigtede kriser og indtjeningsnedgange. Øget produktivitet vil ofte medføre investeringer, som igen vil øge gældsbelastningen. Det kan være meget vanskeligt at tilgodese ønsket om stigende produktivitet og faldende gældsbelastning på én gang.

Kilder

Danmarks Statistik (2015): Statistikbanken www.statistikbanken.dk

Danmarks Statistik (flere årgange): Landbrugsstatistik. Flere årgange

Hansen, Henning Otte (2013): Food economics. Industry and markets. Routledge

IFPRI (2008): Responding to the global food crisis - Three perspectives <http://ebrary.ifpri.org/utils/getfile/collection/p15738coll2/id/12577/filename/12578.pdf>

IFPRI (2010): Reflections on the global food crisis <http://www.ifpri.org/publication/reflections-global-food-crisis>

Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi (flere årgange): Landbrugets økonomi http://ifro.ku.dk/publikationer/ifro_serier/landbrugets_ekonomi/

Jensen, Svend Jørgen (2013): Konjunkturer. I: Tidsskrift for Landøkonomi 2013. Årgang 1998/99. nr. 2. p. 19-22

Jensen, Svend Jørgen (2015): Mælkeproducentens store gæld udgør ikke et problem for driften. I: Tidsskrift for Landøkonomi 2015. Årgang 201. nr. 2. p. 87-88

Landbrug & Fødevarer (flere årgange): Månedspriser

Lund, Mogens og Hansen, Henning Otte (2011): Risikoledelse - en ny ledelsesopgave i landbruget. I: Tidsskrift for Landøkonomi. No 3-4/2011. 197. årgang. pp. 229-243

OECD-FAO (flere årgange): Agricultural Outlook

OECD (2015): Economic Outlook Annex Tables
<http://www.oecd.org/eco/outlook/economicoutlookannextables.htm>

OECD (2011): Managing risk in Agriculture: Policy Assessment and Design
<http://www.oecd.org/publications/managing-risk-in-agriculture-9789264116146-en.htm>

USDA (2015): Wheat data. Yearbook
<http://www.ers.usda.gov/Data/Wheat/Yearbook/WheatYearbookTable20-Full.htm>

World Bank (2008): A note on rising food prices. Policy Research Working paper 4682. Donald Mitchel

World Bank (2010): The Impacts of Biofuel Targets on Land-Use. Change and Food Supply. A Global CGE Assessment. Policy Research Working Paper 5513

