

Finansierings- og rentemøde

mandag, den 10. oktober 2011

v/ Driftsøkonom Jørgen Thorø
KHL



Temaer:

- Er Europa på vej i Japans vækstfælde?
- Overlever euroen?
- Renteniveauer pt.
- Stigende marginer og bidragssatser
- Hvem får hjælp fra vækstoffonden
- Hvad oplever vi på KHL og hvad anbefaler vi

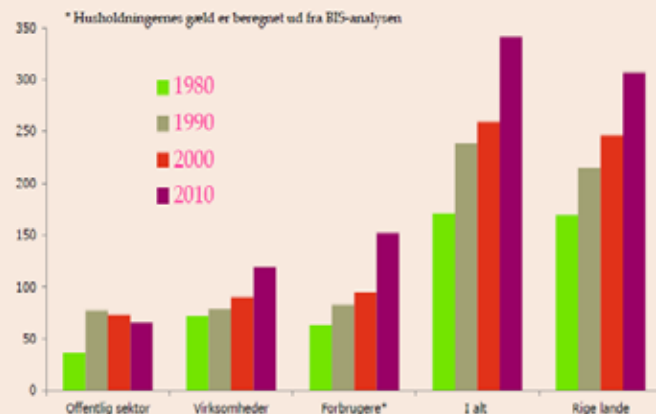
Er Europa på vej i Japans vækstfælde?

- Japansk ejendomsmarked 3-doblede i 80'erne, hvorefter de faldt 75% i 90'erne
- Europas problem er, at vi handler og låner indenfor Eu-landene. Har ét land problemer – har de øvrige det også!
- 65 % af dansk eksport går eksempelvis til øvrige Eu-lande
- Grækenland udgør kun godt 2 % af eurozonens økonomi, men banker kan tabe op til 300 mia. euro på deres beholdninger af statsobligationer, hvis lavinen sættes i gang
- Frygten er, at en græsk bankerot vil sprede sig til andre eurolande såsom Irland og Portugal m.fl.

Samlet gæld til husholdninger, virksomheder og stat af BNP (2010-tal)	
Euroområdet	298 pct.
Grækenland	262 pct.
Tyskland	241 pct.
Danmark	336 pct.
Japan	456 pct.

Vi er mere forgældede end andre lande

Gæld i pct. af BNP

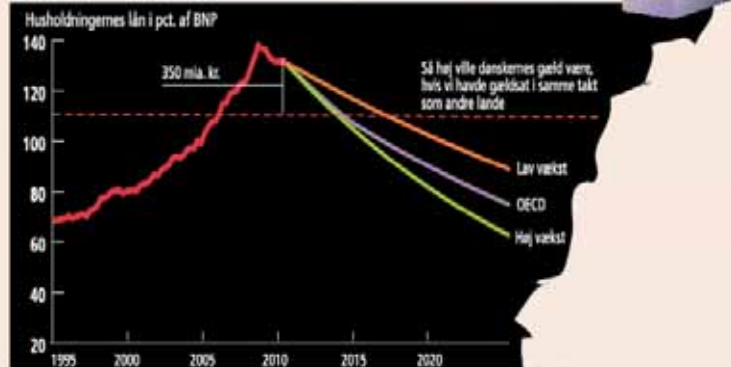


Kilde: BIS, "The Real Effects of Debt", Stephen Cecchetti, 2011

Det gør vækst ved gæld

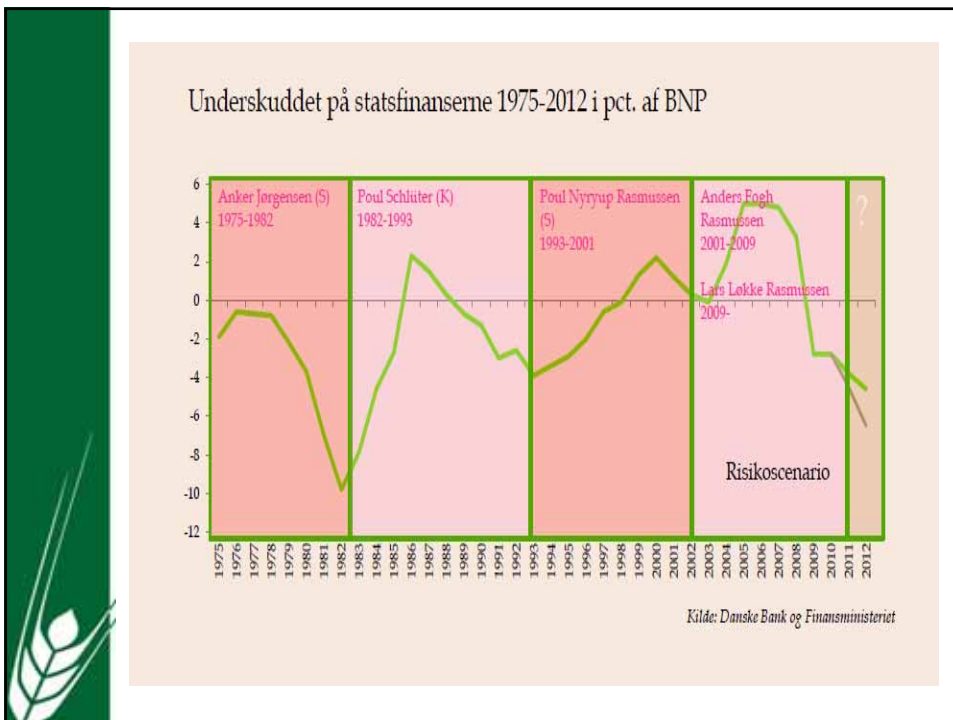
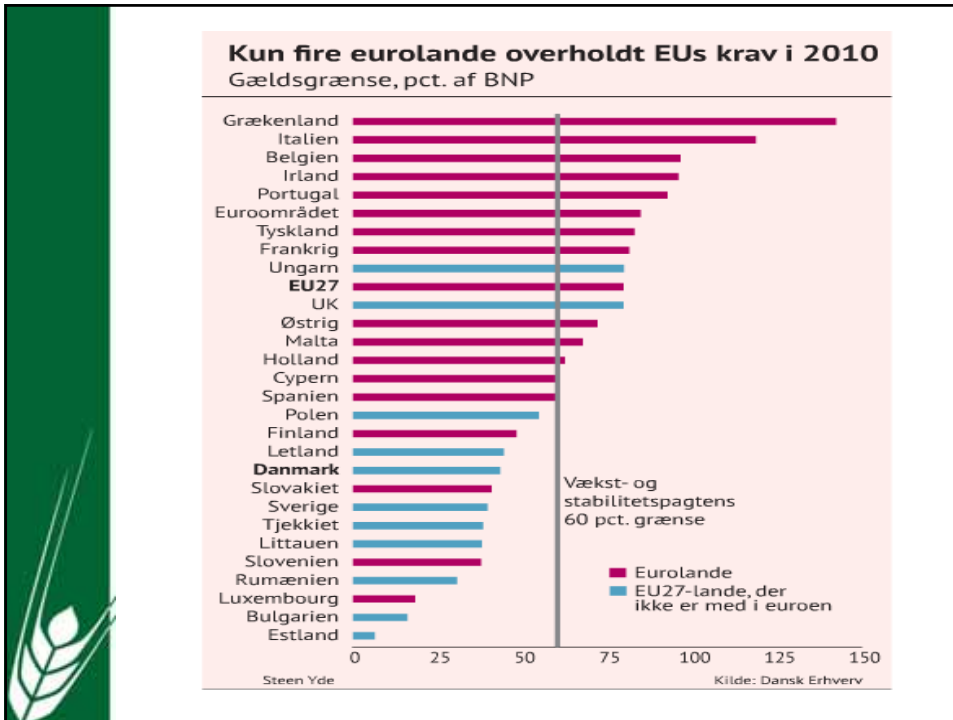
Et langt sejt træk

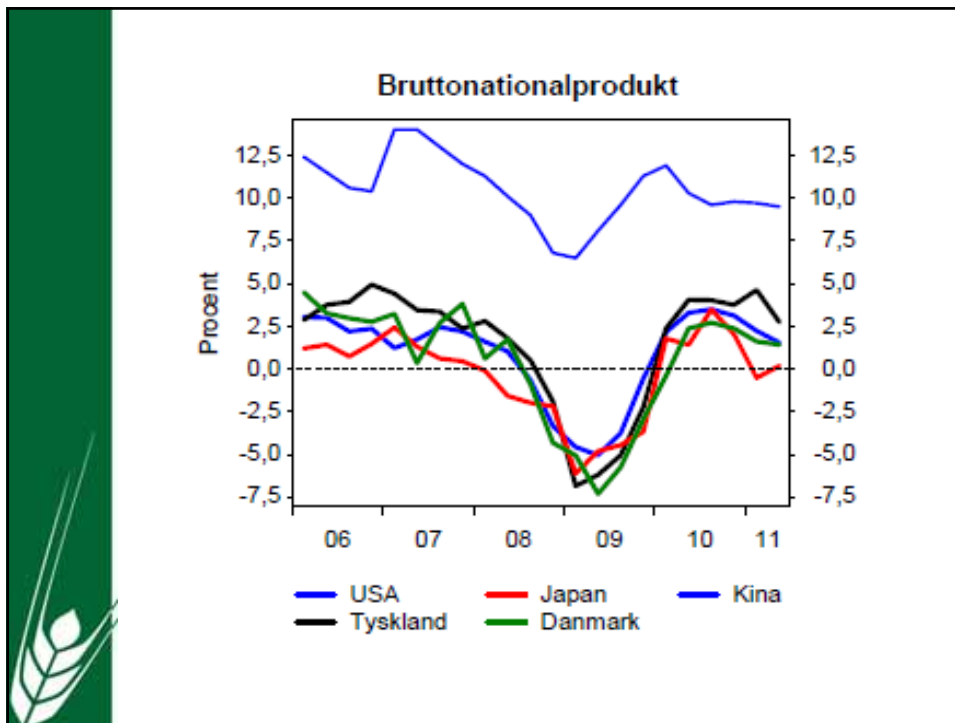
Danskerne skylder 350 mia. kr. for meget væk



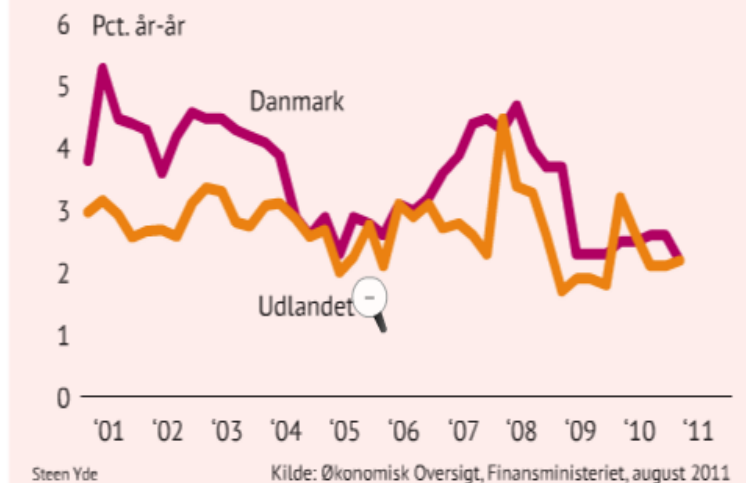
Overlever euroen?

- 80 % af Tyskerne er imod hjælp til de svageste eurolande
- Hvorimod erhvervslivet ønsker, at der skal hjælpes – ellers vil forbruget gå helt i stå
- Udgiften/regningen bliver lige stor om den ydes som en direkte hjælp, eller den kommer via manglende handel
- Tysklands eksport udgør 40 % til eurolandene (ikke EU!) af den samlede eksport
- Euroen forventes at overleve, men med færre deltagende lande – det forventes i den forbindelse at Danmark fortsætter fastkurspolitikken overfor euroen som i dag
- Med de nuværende økonomiske forhold vil den danske kroen være stærkere end euroen, hvilket kun kan gøre en eurogæld mindre!
- Et andet senarie kunne være dannelsen af én europæiskunion med en fælles økonomi for alle Eu-lande ☺

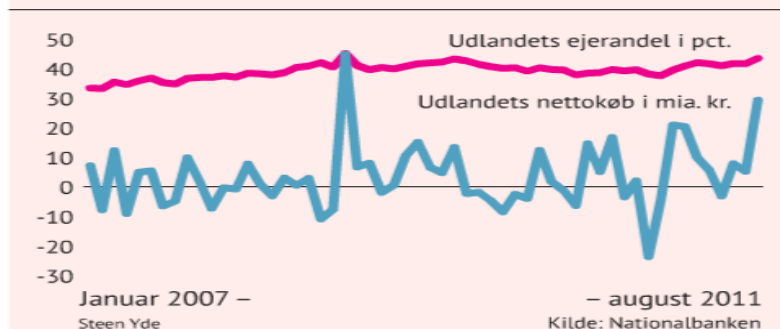




Danske lønstigninger overgår udlandets Lønstigninger i Danmark og udlandet

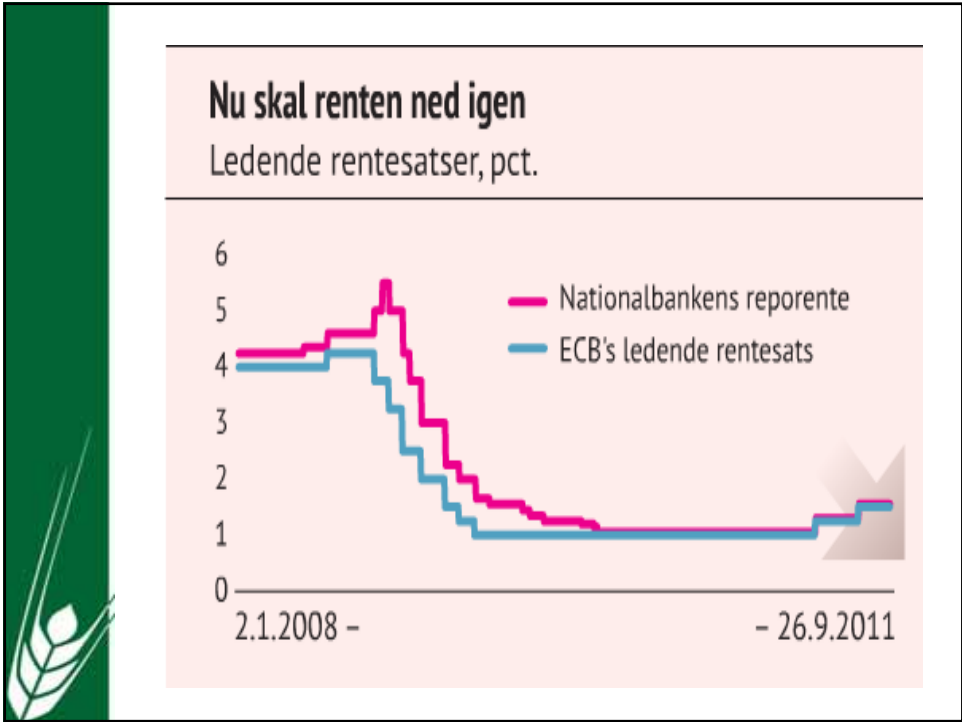
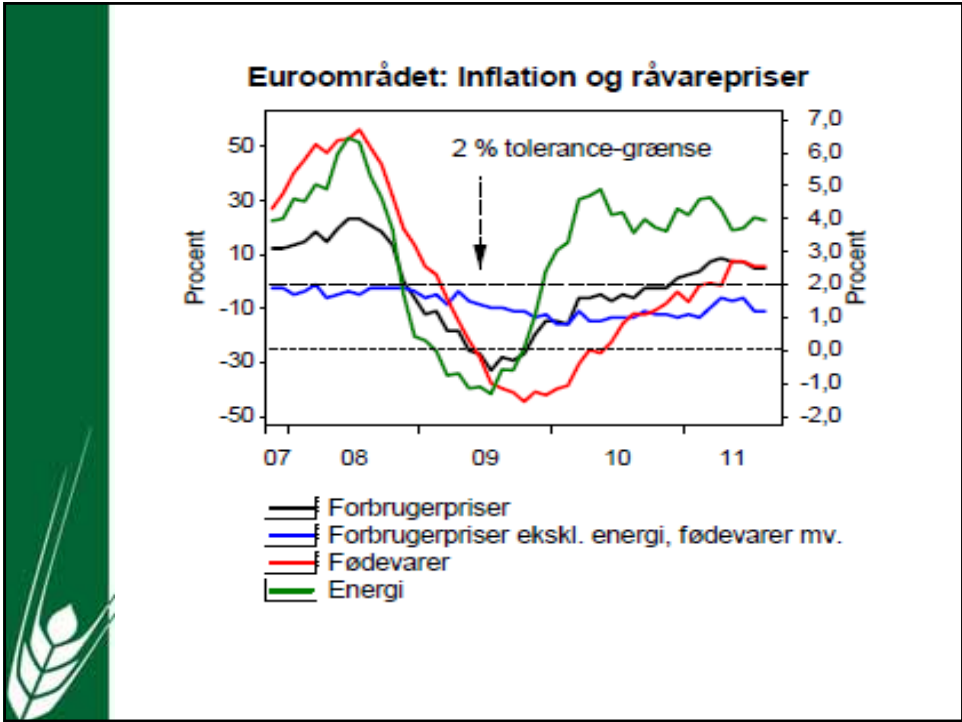


Storindkøb af danske statsobligationer Udenlandske investorer køber ind



Udlandet søger sikker "obligationshavn" i Danmark fordi:

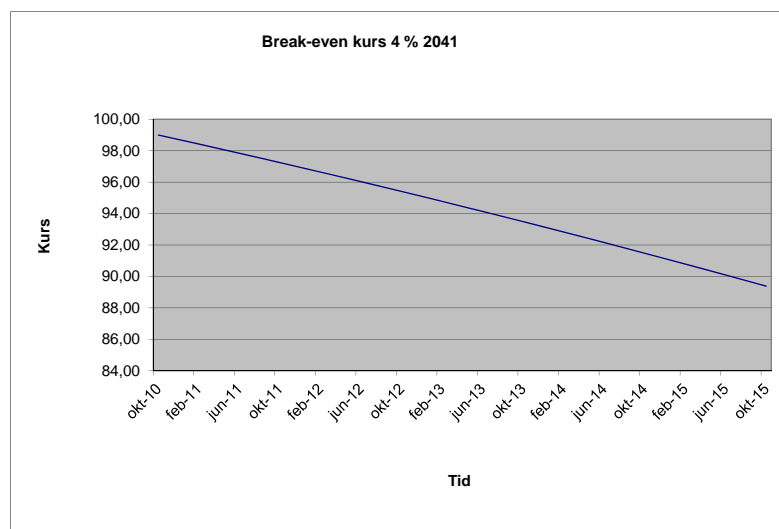
- 1) Danmark står uden for euroen og har relativt lav statsgæld
- 2) Investorer tør ikke købe sydeuropæiske statspapir i frygt for, at gældskrisen eskalere
- 3) Nationalbanken har udsolgt for 2011 og er begyndt at sælge for 2012
- 4) I 2008 var alle investeringer usikre og derfor blev Danmark dengang ramt med et rentetillæg på op til 2 %
- 5) Danmark er et af de få lande i verden, som har en AAA-rating
- 6) Danmark ligner snart Schweiz på mange måder ©



Kort og lang rente siden 1998

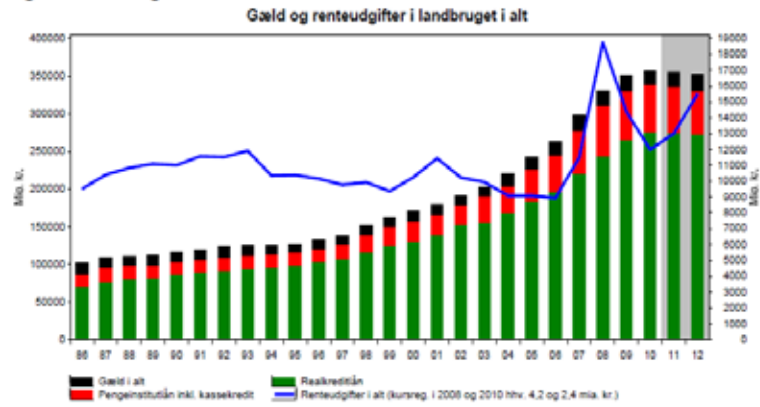


Break-even kurs på 4 % 30 år mod F1 rente

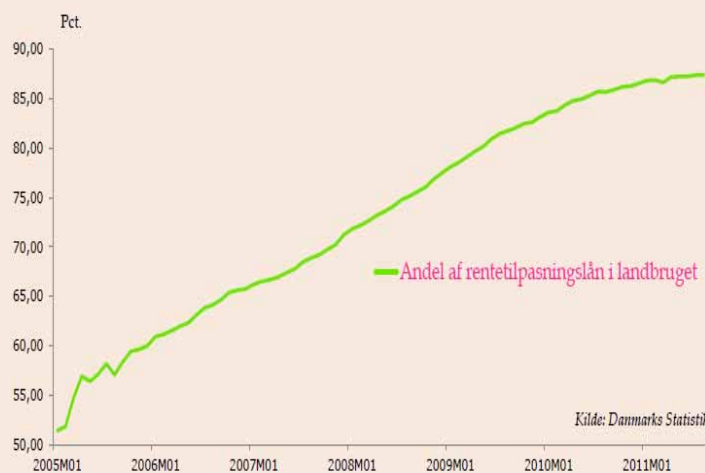


Landbrugets gældsforhold

- Ca. 85% af gælden er variabelt forrentet
- En rentestigning på 1% medfører 172.000 kr. højere renteudgifter for en gennemsnitlig heltidsbedrift



Landbruget er yderst rentefølsomt



Renteniveau ved rentemøder:

	Oktober 2011	Oktober 2010	Oktober 2009
Kassekredit/bank lån DKK	5 % - 10 %	4,5 % - 9,5 %	4,0 % - 9,0 %
Kreditforening euribor-3	1,55 %	0,98 %	0,69 %
Cibor 6	1,55 %	1,50 %	1,71 %
F1 DKK/Euro	1,24 % / 1,53 %	1,40 % / 1,37 %	2,04 % / 1,55 %
F3 DKK/Euro	1,62 % / 2,09 %	2,0 % / 2,0 %	2,81 % / 2,7 %
F5 DKK/Euro	2,15 % / 2,52 %	2,5 % / 2,5 %	3,35 %
F10 DKK	3,12 % (Fastrente swap i 10 år 2,87 %)	3,17 %	4,20 %
4 % 30 år	4,22 % (Kurs 98,05)	4,28 % (Kurs 97,45)	5,14 %
4 % 30 år afdragsfri	4,27 % (Kurs 97,05)	4,35 % (Kurs 96,18)	5,24 %

Interbankrenter

Lånerente % p.a.	1 mdr.	3 mdr.	6 mdr.
DKK	1,15 %	1,19 %	1,21 %
EUR	1,36 %	1,42 %	1,38 %

Renteloft via finansielt produkt (tillæg til F1/cibor renten)

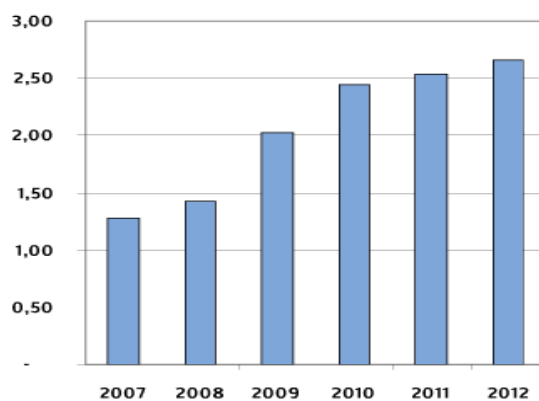
Løbetid	Renteloft 3,50 %	Renteloft 4,25 %
5 år	Tillæg til renten 0,61 %	
10 år	Tillæg til renten 0,96 % <small>(rentegulv på 2 % giver en positiv præmie på 0,32 %)</small>	
20 år		Tillæg til renten 0,91 %

Årlig renteudgift ved forskellige lånetyper (hertil kommer bidrag!)

	10 mio. kr.	20 mio. kr.	30 mio. kr.
Euribor-3 1,50 % (10 – 30 år)	150.000 kr.	300.000 kr.	450.000 kr.
F1 Euro 1,30 %	130.000 kr.	260.000 kr.	390.000 kr.
F5 Euro 2,5 %	250.000 kr.	500.000 kr.	750.000 kr.
F10 DKK 3,12 %	312.000 kr.	624.000 kr.	936.000 kr.
4 % 30 år (2041) 4,22 %	422.000 kr.	844.000 kr.	1.266.000 kr.
RenteMaks 3,5 % + tillæg 0,61 % 5 års aftale	211.000 kr.	422.000 kr.	633.000 kr.
RenteMaks 4,25 % + tillæg 0,91 % 20 års aftale	241.000 kr.	482.000 kr.	723.000 kr.

Realkreditten er meldt til konkurrencestyrelsen for generelt at hæve priserne

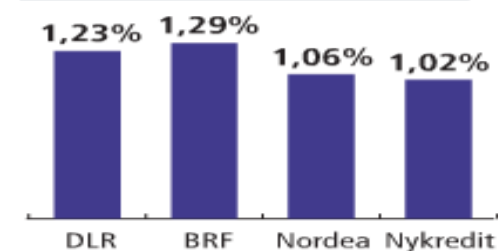
Heltidsbedriftenes omkostninger til bidragsats og rentemarginal, mia. kr.



Kreditforeningernes rating har også betydning for renten på obligationslån

162 kroner i forskel mellem billigste og dyreste F1-lån

Forskellen i kontantlånsrenter blandt de realkreditudbydere, der refinansierer rentetilpasningslån pr. 1. oktober



Hvad oplever vi lige nu!

- **Pengeinstitutter med mere end 15 % landbrug** har tæt opfølgning fra Finanstilsynet via stresstest
- **Stigende fundingomkostninger til danske pengeinstitutter** som en følge af danske bankkrak
- **Vi kan låne til "flad" drift** – på landbrug med stor gæld kræves der **tæt opfølgning via budgetkontroller og løbende tilrettede budgetter**. (Enkelte landmænd skubber med terminer)
- **Stigende krav om 3 eller 5 års budgetter**, som skal vise overlevelsessevne ellers skal alternativer undersøges, herunder **salg af ejendommen!**
- **Svært at låne til nye projekter** – ikke flere mursten – dem der er sat op skal bare fordeles til dem der kan bruge dem!
- **Pengeinstitutterne har fået topstyring** – med lang sagsbehandlingstid
- Stort set **umuligt at skifte bank**.
- **Stigende krav til sikkerhed** via ejerpantebrev – har også oplevet krav om ægtefællekaution, men pas på!
- **Rentemargin til bank** ligger på 3,5 – 8 % p.a.
- **Bidrag til kreditforening** ligger mellem 0,6 % – 1,2 % p.a. **Er meget afhængig af hvor godt ens rating ligger!**
 - 0,3 % forskel mellem SDRO og gammeldags realkreditobligationer (RO)
 - Hertil vægtning mellem med/uden afdrag samt fast/variabel rente

Lånestrategi for 2011

- **Fasthold F1 eller 3/6 måneders lån** (uden kurssikring) **Lav ikke cibor-6 om til F1!**
- **Vi anbefaler generelt ikke F2-F5** da vi dermed låser renten i en periode mellem to rentestrategier
- **Vi anbefaler kun anvendelse af rene produkter**, hvis renten ønskes låst fast i en periode så vælg F2-F5 (profilskifte koster 500 kr./lån og skal meddeles inden ultimo oktober) - undgå swap
- **Fastforrentede lån er fortsat for dyre** og det vil sandsynligvis tage flere år før vi er i en rentebund, men vær klar!
- **Alle CHF lån skal have en stop loss**
- Låneomlægning behøver ikke at være en selvfølge – der kan kræves **ekstraordinære afdrag, inddragelse af afdragsfrihed eller forhøjelse af bidrag**
- **Lån mest muligt i kreditforeningen** (afdragsfrit eller med længst mulig løbetid)
- **Hvis swap**, skal de laves med samarbejdspartnere, som også kan medtage en friværdibelåning/kreditvurdering – der må ikke senere kræves likviditet til sikkerhedsstillelse

Begrundelse for KHL anbefaling

- **Inflation** meget lav og renten er et spejl af inflationen
- **Lav vækst – dårlig kapacitetsudnyttelse – stigende offentlig gæld** (statsunderskud skal reduceres via fyringer)
- **Et for højt dansk lønniveau** (vi ligger anden højest i verden lige efter Schweiz)
- **Stigende arbejdsløshed**
- **Boligmarkedet** mangler stadig at blive tilpasset til efterspørgselen
- **Øget privatforbrug** er det første tegn på en rentestigning (pt. på 2005 niveau)
- **ECB, ledende renter** er igen på vej ned efter at være hævet med 0,5 % i 2011 (pt. 1,5 %)

KHL kommentar

- Størrelsesøkonomien tåler i dag ikke et misforhold mellem renter og produktpriser (stor produktion – stor gæld). **Lave afregningspriser kræver også lave renter!**
- **Afdragsfriheden kan være ved at løbe ud og hvad så?** Hertil kommer, at EU måske sætter en stopper for korte obligationslån
- **Pas på med rentabilitetsberegning** og 5 års prognoser - vær ærlig overfor virksomheden – vi har aldrig i vores tid rådgivet i en deflationsperiode!
- **Tag ikke mere risiko** end du selv kan bestemme
- **Skab luft i økonomien** og beskyt dig imod fremtiden. Egenkapitalen er ligegyldig (undtagen ved salg) bare der er positiv drift!
- **Arbejd åbent og ærligt** sammen med pengeinstituttet
- **KHL har investeret i ScanRates** (beregningsprogram til finansielle produkter)
- Tilmeld dig AgroMarkets, som giver uge nyt og SMS service (1.800 kr. pr. år) **eller nyt [Råvarer & Finans Update](#)**
- **[Handelserfa på KHL, den 27. oktober 2011, hvor råvarer og finanser behandles fra kl. 10 – 14.30\) \(Møde 3 gange årligt\)](#)**