

Swaps, nej tak



Af Chefkonsulent Hans Fink, LRØ Kvægteam

I et faldende rentemarked begynder renteswaps at se interessante ud. I hvert fald er renteswaps en stor salgsvare for tiden.

Men faktisk er swaps sjældent den rigtige løsning for landmanden. Grundlæggende skal man overveje bare at nyde den lave rente i stedet for at begynde at spekulere i, hvornår renten stiger igen. Likviditet er som bekendt i høj kurs, så overvej grundigt din likviditetsmæssige situation, inden du låser renten fast.

Hvad må budgetsikkerhed koste?

Det er helt sikkert værdifuldt med en fast budgetrente for nogle landmænd. Men hvor meget må man betale for den sikkerhed? I skrivende stund (primo maj) er det muligt at hjemtage F1 Eurolån til 2,2 % + administrationsbidrag. En 10 års renteswap i euro kan laves til omkring 3,8 %. Umiddelbart en forskel på 1,6 %. Men det er kun en del af historien. Dertil skal lægges forrentningen af den løbende merrente, der skal betales for budgetsikkerheden. I alt er forskellen godt 1,7 %. På 10 mio. kr. giver det altså en årlig merrente på 170.000 kr. Med den nuværende mælkepris på knap 2 kr. pr. kg, er der ikke løbende driftsoverskud mange steder, så de 170.000 kr. skal trækkes på kassekredit.

En kassekredit, der vel at bemærke i forvejen er trukket meget hårdt op mange steder.

Mersalg eller sikkerhed?

Vi har oplevet stor iver blandt finansielle institutioner efter at sælge fastrenteswaps. Salgsargumenterne går blandt andet på muligheden for en hurtig gevinst, når renten stiger. Der er også gisninger om frygtelige inflationsrater med deraf følgende høje renter på den anden side af den lavrenteperiode, vi er inde i nu.

Det er gratis at gætte på, hvordan renten vil udvikle sig, for det ved som bekendt ingen på forhånd. Til gengæld er det sikkert, at en fastrenteswap kun i meget få tilfælde rent faktisk vil give budgetsikkerhed. For når renten engang giver sig til at stige, og der kommer en gevinst på swappen, så vil mange landmænd, og måske ikke mindst bankmænd, være fristet til at tage gevinsten hjem. Og så er budgetsikkerheden væk!

Hvis dette scenarium udspiller sig om 3 år, har man altså betalt for en 10-årig budgetsikkerhed, men står om 3 år tilbage

med et variabelt forrentet lån i en højrenteperiode. Og vel at mærke har man ikke haft fornøjelsen af en lav rente i årene inden. Det taler desuden imod renteswaps, at priserne på produkterne er steget det seneste års tid. Det giver sig udslag i den marginal, der skal betales oveni den rene swapppris. Bliver man tvunget ud af swappen i utide, er prisen altså endnu højere end "normalt", dvs. i de swaps, der er lavet for et år siden og før.

F5 eller fastforrentet obligationslån

Skulle man være interesseret i budgetsikkerhed, vil jeg anbefale at lægge en passende del af gælden om i et F5 lån ved næste rentetilpasning sidst på året. Alternativt vente på at et 5 % konverterbart obligationslån med 30 års løbetid kommer tæt på kurs 100. Hvor stor en andel af gælden, der skal være fast forrentet, kommer an på de individuelle forhold, der gør sig gældende på netop din bedrift. Langt de fleste landmænd, jeg kender, lever fint med den renterisiko, der er forbundet med at have hele gælden i variabelt forrentede lån.

Belastning af engagement

Ved indgåelse af en swaptale får du en ramme, indenfor hvilken markedsværdien på swappen må bevæge sig. Skulle markedsværdien blive mere negativ end tilladt, vil du kunne blive bedt om at stille supplerende sikkerhed. Desuden medfører en stærk negativ markedsværdi alt andet lige en forringelse af dine lånemuligheder i banken. Det er derfor enormt vigtigt at overveje anvendelsen af swaps grundigt. Der er ikke samme ulempe ved at låse renten i form af et fastforrentet obligationslån eller et F5 lån.

Kun renteloft er værre

Swaps er absolut ikke det værste finansielle instrument, der findes. Det er pt. meget værre at lave et renteloft. Pga. den store turbulens på de finansielle markeder, er renteloftet meget dyre. Alligevel kan man møde forslag om at lave renteloft for tiden. Det virker helt omsonst at lave et renteloft på f.eks. 5,5 % de næste 10 år. Det koster omkring 0,5 – 0,6 % p.a. med en sådan forsikring. Som vel at mærke først bliver interessant, hvis renten på flexlån sætter ny rekord! ■

KH nordtherm

mælkekøling ■ varmegenvinding



KH nordtherm a/s
Member of the Danfoss Group

Rømersvej 30 • 7430 Ikast
Tlf.: 9715 4600 • Fax: 9725 1590
www.khnordtherm.dk