

Vurdering af niveau for jordpris december 2011

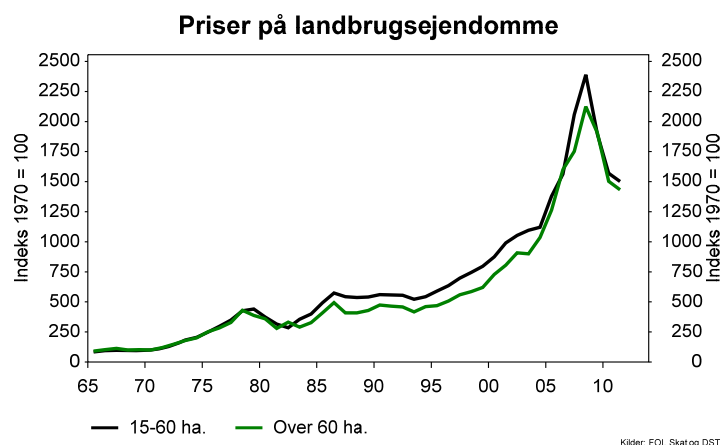
Ansvarlig	KRJ/ARO/KAK
Oprettet	23-12-2011
Side	1 af 4

Formål

Dette notat har til formål at angive, hvilke overvejelser der bør gøres ved prissætning af jord. Da prisindikationer vil være stærkt afhængig af de anvendte forudsætninger, angives niveauer under forskellige forudsætninger.

Baggrund

Prisen på landbrugsejendomme over 15 ha. er i de senere år faldet kraftigt som udtryk for en afvikling af den kraftige stigning, der fandt sted frem til midten af 2008. Siden medio 2008, hvor de gennemsnitlige ejendomspriser toppede i niveauet 250.000-265.000 kr. pr. ha., er ejendomspriserne faldet mellem 33 og 38 procent til et niveau omkring 155.000-165.000 kr. pr. ha.



Der er store regionale forskelle på prisniveauerne, ligesom der er store individuelle forskelle på de landejendomme, der bliver handlet i henhold til hvilke aktiver, der indgår i handlen samt aktivernes kvalitet og beskaffenhed, f.eks. jordens bonitet, arrondering, vandingstilladelse, miljøforhold, ekspansionsmuligheder etc.

Da antallet af handler ydermere er faldet kraftigt, er det vanskeligt at danne et klart billede. Rent indikativt handles jord i øjeblikket gennemsnitligt til 75-80 % af ejendomsværdien, men med meget store individuelle variationer.

Velvidende at andre forhold end rent økonomiske indgår i handler med landbrugsejendomme, tager nærværende vurdering af jordprisen udgangspunkt i jordens forrentningsevne, udtrykt ved produktionsværdien plus evt. fremtidige kapitalværdigevinster.

Forudsætninger

Beregningen af produktionsværdien tager udgangspunkt i udbyttet pr. ha., fratrukket alle omkostninger, der er nødvendige for at opnå dette udbytte. Det drejer sig om såvel omkostninger til maskin- og lønomkostninger, udsæd, handelsgødning, planteværn, jordbearbejdning, maskinstation, ejendomsskatter mv., jf. budgetkalkuler i Farmtal Online.

Det tilbageværende dækningsbidrag plus et beløb fra enkeltbetalingsordningen kan herefter anvendes til at forrente lånet, der er optaget i forbindelse med køb af jord.

I beregningen indgår produktionsværdien af afgrøder forbundet med et typisk sædskifte (vårbyg, vinterbyg, vinterhvede og raps).

Hvis der ultimo december 2011 tages udgangspunkt i de langsigtede prognoser for prisniveauet fra OECD/FAO's og USDA's de næste ca. 10 år, vil et nogenlunde retvisende centralt skøn for en gennemsnitlig kornpris være på ca. 120 kr/hkg.

Der er valgt proportionale skift i alle afgrødepriserne med udgangspunkt i en ændring af prisen på vinterhvede, samt anslåede samstemmende procentvise ændringer i prisen på gødning (forholdet 1:1) og udsæd (forholdet 1:2 opad og 1:1 nedad). Dette velvidende, at korrelationen mellem hvede og raps er svagere end mellem hvede og de øvrige afgrøder, men da formålet er at undersøge nogenlunde ensrettede variationer over de inkluderede prisniveauer, anvendes denne metodik.

Finansieringsrenten fastsættes ud fra en antagelse om 60 % realkreditfinansiering og 40 % pengeinstitutfinansiering, dvs. 100 % fremmedfinansiering¹. Den anvendte vægtede rente skal inkludere bidragssatser, rentemarginaler og øvrige låneomkostninger (etablering, gebyrer, evt. tinglysningsafgift ved krav om ejerpantebrev mv.). Der kan være større forskel på, hvilken kalkulationsrente, der kan opnås. Nedenfor angives derfor jordværdier for forskellige vægtede kalkulationsrenter.

Der indregnes en generel skattesats på 25 procent. Ikke alle landmænd har skatteevne, men det forudsættes i denne beregning, at der kræves skatteevne for at få adgang til kredit til køb af jord/ejendom.

Der er foretaget to beregninger. Den ene under forudsætning af, at jord er prisfast. Dvs. der opnås en løbende kapitalværdigevinst svarende til inflationsudviklingen, og denne kapitalværdigevinst bliver løbende anvendt som belåningsgrundlag, således at genbelåning bidrager til at servicere det optagne lån. Inflationen forudsættes at være 2 % i hele perioden.

I en alternativ beregning indgår kapitalværdigevinsten ikke som gældsserviceringskilde. Denne beregning er relevant i tilfælde af, at det ikke er muligt at genbelåne en given kapitalværdigevinst på grund af begrænsninger i adgangen til lånekapital eller at kapitalværdigevinsten på grund af markedsmæssige forhold forventes at udeblive. Den alternative beregning svarer til, at prisberegningen udelukkende er en likviditetsbetragtning, der ikke inkluderer hensyn til inflation.

Endvidere er der taget udgangspunkt i det aktuelle niveau for enkeltbetalingsordningen frem til 2013. Herefter forudsættes støtten proportionalt aftrappet med 5 % frem til 2020.

Niveauet for ejendomsskatter holdes i beregningen uændret på 2011-niveau. Der er dog usikkerhed i forbindelse med jordskatterne, da de indgår i forhandlingerne om den kommende skattereform, hvor den seneste lettelse i jordskatten muligvis bliver reverseret.

Der er ikke indregnet et provenu fra animalsk produktion. Dette kan ellers have relevans i den udstrækning erhvervelse af jord giver anledning til at udnytte den harmonimæssige produktionsret, der er knyttet til jorden.

¹ Hvis køber har mulighed for delvis egenfinansiering og har et afkastkrav på f.eks. 4 % på egenkapitalen, nogenlunde svarende til den historiske forrentning af egenkapitalen, ville den estimerede jordpris være lidt højere. Generelt gælder, at hvis forrentningskravet til egenkapitalen ligger over fremmedfinansieringsrenten, så vil det medføre en lavere kalkuleret jordpris og vice versa.

Udover det direkte afkast fra den ekstra animalske produktion kan den deraf producerede animalske gødning erstatte en del af handelsgødningen.

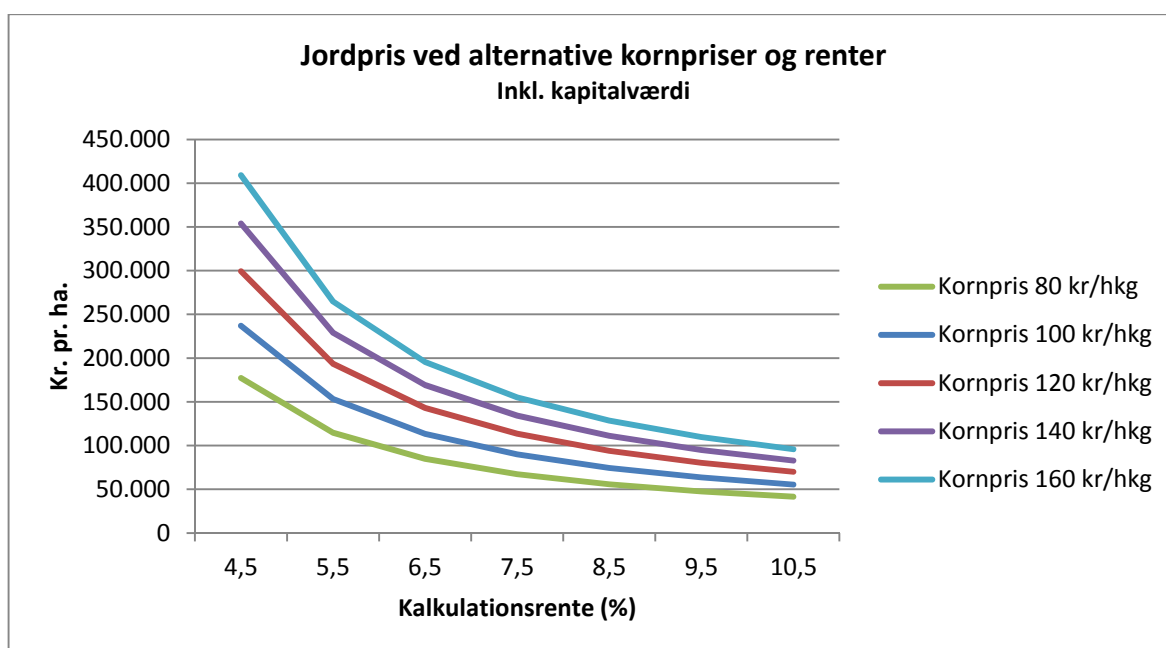
Hvis overskuddet fra en sådan udnyttelse af den animalske produktionsret medregnes, øges således indtjeningspotentialet og dermed produktionsværdien, hvorved evnen til at forrente lånet, der er optaget i forbindelse med køb af jord, ville blive forbedret.

En animalsk producent, som ikke er selvforsynende med foder, kan evt. opnå yderligere fordele ved tilkøb af jord. Ved at opnå en højere selvforsyningsgrad bliver virksomheden mindre afhængig af fluktuationer i verdensmarkedspriserne, og der spares transport og avance i forhold til køb af foder gennem foderstoffirma.

Endelig forudsættes det, at jordtilkøbet er en marginalinvestering, således at der ikke påregnes ekstraomkostninger udover det, der direkte er knyttet til dyrkning af de ekstra ha. Der opnås derved stordriftsfordele til faste omkostninger som revisor, maskinhus, medarbejderfaciliteter og forsikringer mv.

Resultater

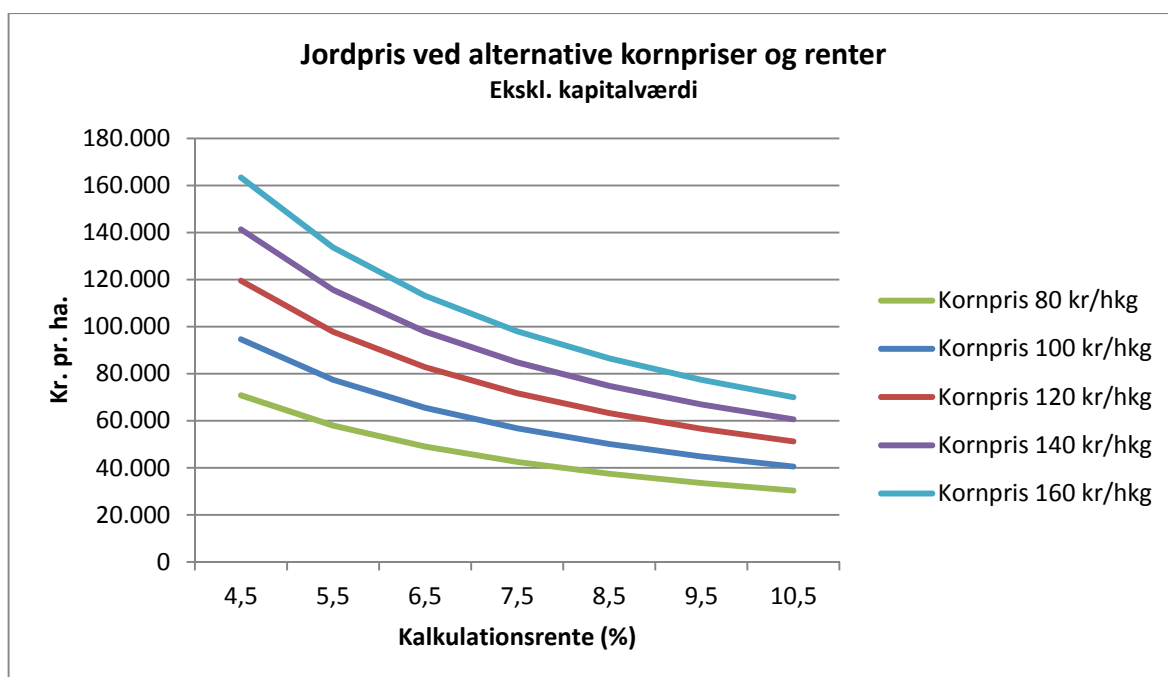
Nedenstående graf viser jordpriserne ved alternative renter. I første beregning er både produktionsværdien og en inflationsbetinget stigning i kapitalværdien indregnet.



Tabellen nedenfor angiver jordpriserne ved de alternative forudsætninger.

Estimerede jordpriser, inkl. kapitalværdi					
	Kornpriser, kr/hkg				
Kalkulationsrente (%)	80	100	120	140	160
4,5	178.512	238.098	300.411	355.102	410.237
5,5	115.508	154.064	194.384	229.772	265.448
6,5	85.375	113.873	143.675	169.831	196.200
7,5	67.711	90.313	113.949	134.694	155.607
8,5	56.104	74.831	94.415	111.603	128.932
9,5	47.893	63.880	80.598	95.217	110.064
10,5	41.779	55.725	70.035	83.109	96.013

Hvis vi antager, at ændringer i kapitalværdien ikke indgår i beregningen, angiver nedenstående graf og tabel, hvilke jordpriser produktionsværdien alene kan forrente:



Estimerede jordpriser, ekskl. kapitalværdi					
	Kornpriser, kr/hkg				
Kalkulationsrente (%)	80	100	120	140	160
4,5	71.301	95.101	119.990	141.834	163.857
5,5	58.337	77.810	98.174	116.046	134.064
6,5	49.362	65.839	83.070	98.193	113.439
7,5	42.781	57.061	71.994	85.101	98.314
8,5	37.748	50.348	63.524	75.089	86.748
9,5	33.774	45.048	56.837	67.185	77.616
10,5	30.558	40.758	51.424	60.786	70.224