

Vurdering af niveau for jordpris december 2015

Ansvarlig	KAK/ARO
Oprettet	31-12-2015
Side	1 af 5

Formål og baggrund

Dette notat har til formål at angive, hvilke overvejelser der bør gøres ved prissætning af jord.

Priser på landbrugsejendomme (hele landet, alle størrelser og med bygninger) indikerer, at niveauet for landbrugsejendomme i almindelig fri handel i 2015 har ligget på godt 170.000 kr. pr. ha. Det er et fald på ca. 35 pct. fra toppen i 2008, hvor de gennemsnitlige ejendomspriser nåede op i niveauet 250.000-265.000 kr. pr. ha. Egentlige produktionsejendomme ligger lidt lavere, og er faldet med godt 40 pct. Gennem 2015 er priserne steget lidt, men omsætningen er lav, og få afvigende handler kan have haft indflydelse. Produktionsejendomme skønnes nogenlunde uændret i niveauet 160.000 kr. pr. ha.

Der er store regionale forskelle på prisniveauerne, ligesom der er store individuelle forskelle på de handlede landejendomme 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 er beskedent, er prisniveauet vanskeligt at fastslå. Finanstilsynet indikerer priser for landbrugsjord (uden bygninger), som formodes at være styrende for kreditinstitutternes deltagelse i ejendomshandler, da disse niveauer indgår i beregning af kreditinstitutternes nedskrivninger og solvens:

Område	Finanstilsynets pris pr. ha. dyrkbar landbrugsjord uden bygninger
Vestjylland	125.000
Midtjylland	140.000
Sønderjylland	140.000
Fyn	140.000
Midt- og Vestsjælland	140.000
Bornholm	140.000
Vendsyssel	145.000
Nordvestjylland	150.000
Sydsjælland/Stevns/Møn	150.000
Himmerland/Thy/Mors	155.000
Østjylland	160.000
Lolland/Falster	225.000

Finanstilsynet har i 2015 fastholdt de vejledende jordpriser.

Jordprisen udgør pt. typisk mellem 60 og 70 pct. af hele landbrugsejendommens værdi.

Nedenfor foretages en vurdering af jordprisen med udgangspunkt i jordens forrentningsevne - velvidende at andre forhold end rent økonomiske indgår i handler med landbrugsejendomme. Forrentningsevnen er udtrykt ved produktionsværdien plus evt. fremtidige kapitalværdigevinster.

Forudsætninger

Beregningen af produktionsværdien tager udgangspunkt i udbyttet pr. ha. på jordbonitet 5-6, fratrasket 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).

Der er valgt proportionale skift i alle afgrødepriserne med udgangspunkt i nogenlunde proportionale ændringer af priserne på vinterhvede og raps. 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 100 pct. fremmedfinansiering¹. Den anvendte rente inkluderer bidragssatser og øvrige låneomkostninger (etablering, gebyrer, kursskæring, evt. tinglysningsafgift ved krav om ejerpantebrev mv.). Der kan være større forskel på, hvordan finansieringen kan sammensættes eller ønskes sammensat og dermed hvilken kalkulationsrente, der kan opnås. Nedenfor angives derfor jordværdier for forskellige vægtede kalkulationsrenter.

Der indregnes en generel skattesats på 30 pct. 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 ansættes til et forventet langsigtet niveau på 1,5 pct..

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 udebliver. Den alternative beregning svarer til, at prisberegningen udelukkende er en likviditetsbetragtning, der ikke inkluderer hensyn til inflation.

Endvidere er der taget udgangspunkt i en gradvis indfasning af CAP2020, således at niveauet for enkeltbetalingsordningen efter graduering sættes til 1.800 kr. pr. ha.

Landbrugets grundskyld ligger typisk mellem 150 kr. – 450 kr. pr. ha, afhængig af geografisk beliggenhed og den kommunale grundskyldspromille. Ud fra en gennemsnitsbetragtning fastsættes grundskylden på landbrugsjord til 300 kr. pr. ha.

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.

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.

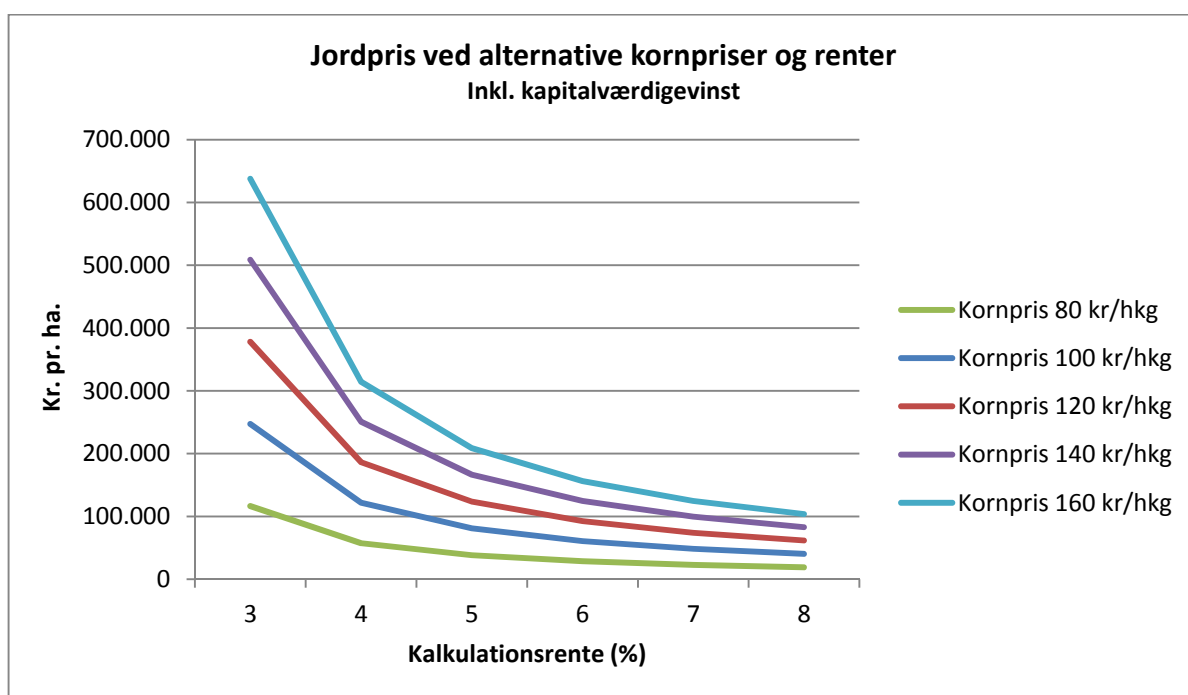
¹ Hvis køber har mulighed for delvis egenfinansiering og har et afkastkrav på f.eks. 4 % på egenkapitalen, nogenlunde svarende til den historiske forrentning af egenkapitalen, ville den estimerede jordpris typisk være lidt højere. Generelt gælder, at hvis forrentningskravet til egenkapitalen ligger under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

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 stigning i kapitalværdien, svarende til den forventede inflation, indregnet.

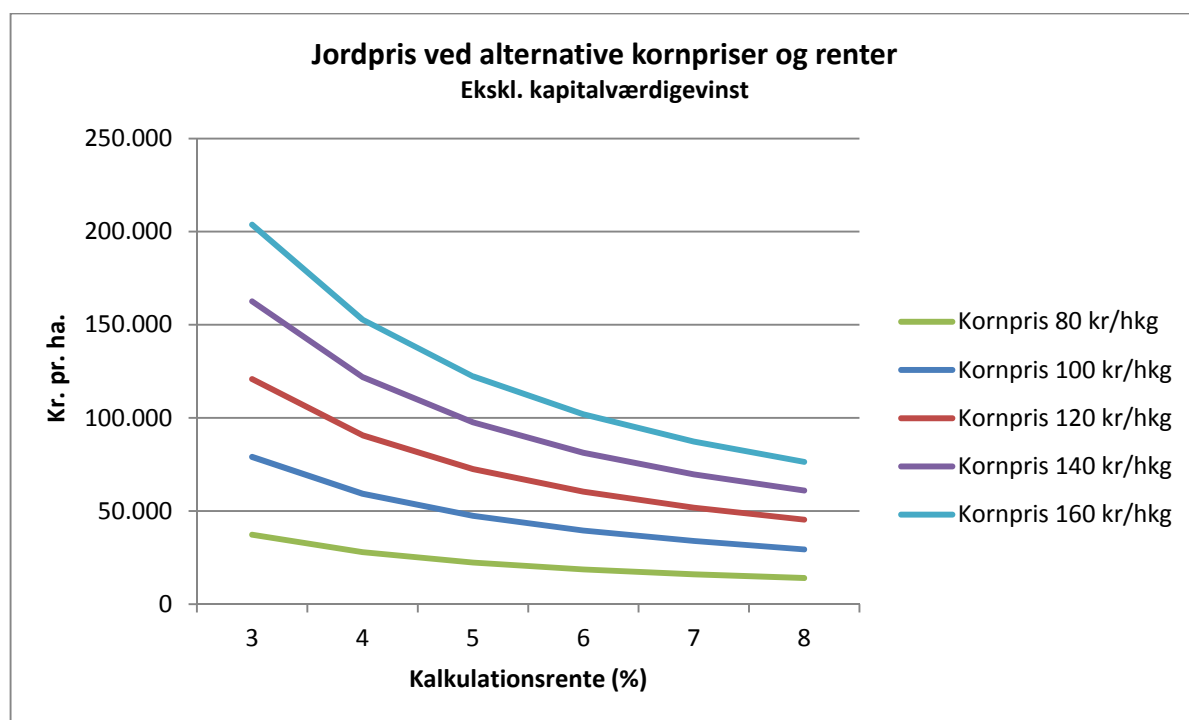


Som det ses, er jordprisen meget følsom ved lave renter. Det skyldes, at omkostningerne ved genbelåning bliver uforholdsmæssigt små, hvorved beløbet til rådighed til erhvervelse af jord eller andre aktiver tilsvarende stiger uforholdsmæssigt meget.

Tabellen angiver jordpriserne ved de alternative forudsætninger.

Estimerede jordpriser, inkl. kapitalværdi					
Kalkulationsrente (%)	Korn-/rapspriser, kr/hkg				
	80/220	100/240	120/260	140/280	160/300
3	116.566	247.318	378.070	508.822	637.624
4	57.485	121.965	186.445	250.926	314.445
5	38.149	80.940	123.732	166.523	208.677
6	28.547	60.568	92.589	124.609	156.153
7	22.806	48.388	73.970	99.552	124.753
8	18.988	40.287	61.586	82.885	103.866

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



Estimerede jordpriser, ekskl. kapitalværdi					
	Korn-/rapspriser, kr/hkg				
Kalkulationsrente (%)	80/220	100/240	120/260	140/280	160/300
3	37.247	79.026	120.805	162.584	203.741
4	27.935	59.269	90.604	121.938	152.806
5	22.348	47.416	72.483	97.551	122.245
6	18.623	39.513	60.403	81.292	101.870
7	15.963	33.868	51.774	69.679	87.318
8	13.967	29.365	45.302	60.969	76.403

Langsigtet ligevægtspris/fairpris på jord

I lighed med ovenstående afhænger beregningen af en langsigtet ligevægtspris på jord af forudsætningerne. For eksempel skal der gøres forudsætninger vedr. den langsigtede inflation, renteniveauet, afgrødepriserne og skattetrykket samt i hvilken udstrækning jordpriserne vil opleve stigninger, som knytter sig til f.eks. den generelle samfundsøkonomiske udvikling i priser, indkomster eller vækst ea.

Hvis vi lægger tilstræbt neutrale forudsætninger til grund fås følgende resultater:

	Langsigtet niveau*	
Forbrugerpriser	1,5 pct.	
Marginalskat	30 pct.	
Kalkulationsrente inkl. finansieringsomk.	4,5 pct.	
Kornpris	120 kr. pr. hkg.	
Rapspris	260 kr. pr. hkg.	
Jordskat*	300 kr. pr. ha.	
Øvrigt	Kapitalværdigevinst følger inflation. CAP2020 indregnet i EU-støtte.	
	Ekskl. kapitalværdigevinst	Inkl. kapitalværdigevinst
Fair/langsigtet jordpris	80.537 kr./ha.	148.749 kr./ha.

* Der tages udgangspunkt i en kombination af langsigtede prognoser fra OECD/FAO, produktionsomkostninger og egne skøn.

Det ses, at under disse antagelser vil en fair, langsigtet pris på jord ligge mellem den rene produktionsværdi på godt 80.000 kr. pr. ha. og den samlede værdi inkl. forventede kapitalværdistigninger på knapt 150.000 kr. pr. ha.

Eftersom jorden på det nuværende prisniveau typisk udgør 60-70 pct. af den samlede ejendomsværdi, vil en fair pris på hele ejendommen således ligge i det meget brede interval mellem ca. 115.000 og 248.000 kr. pr. ha.

Udover den lange række af individuelle forhold på ejendommen, nævnt indledningsvist, spiller forventningerne til størrelsen af de langsigtede kapitalværdigevinster en vigtig rolle for, hvor meget jorden må forventes at kunne forrente.

Hvis vi antager, at forudsætningerne i ovenstående tabel er gældende, modsvarer de aktuelle priser på landbrugsejendomme - ca. 160.000 kr. pr. ha. - at der er indregnet en kapitalværdistigning svarende til en inflation på ca. 1,65 pct. pr. år. Måske lidt i overkanten, men næppe en helt urimelig antagelse.

Fastholdes antagelsen om en inflation på 1,5 pct., svarer det nuværende prisniveau til en finansieringsrente på ca. 4,3 pct., hvilket for nogle vil være muligt, når det omhandler jordkøb. Det afhænger dog af hele virksomhedens kapital- og indtjeningsforhold.

Samlet set vurderes det aktuelle, generelle prisniveau på landsplan at være nogenlunde passende i forhold til produktionsværdien af dansk landbrugsjord.