

Handlingsplan for landbruget

Dansk landbrug er begravet i sne for tiden, og desværre også i gæld. Dertil kommer, at landbruget også oplever en indtjeningskrise.

Gælden har landbruget selv optaget, og alle - også i landbruget - forventer, at landbruget kan leve op til de forpligtelser, som man har påtaget sig. Anderledes med de forpligtelser, som er påført udefra. Det vil sige fra resten af samfundet og fra Folketinget. Altså det, der kaldes landbrugets rammebetingelser, og som har betydning for erhvervets evne til indtjening og værdiskabelse.

Her har den tidligere landbrugsminister sat gang i et gennemsyn af landbrugets omkostninger, hvor der skal ses på omkostninger for dansk landbrug, som ikke kendes fra konkurrenterne i de øvrige EU-lande. Det må forventes, at også den nye minister fastholder dette fokus. Dertil har der fra økonomiske eksperter på det seneste været talt om et behov for en egentlig handlingsplan for landbruget.

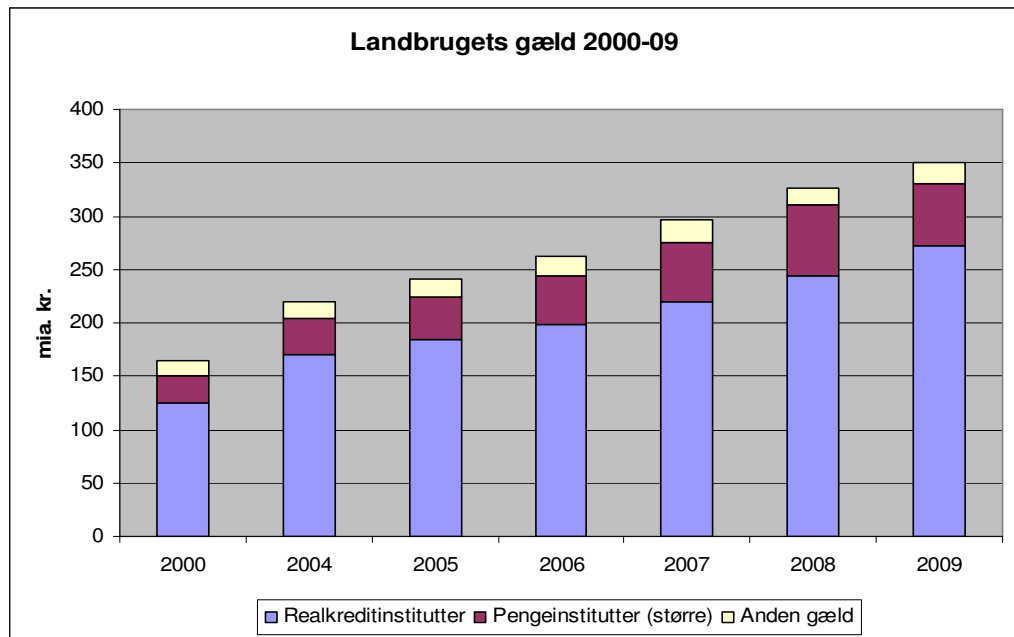
Regeringen har i sin Grøn Vækst plan pålagt landbruget investeringer for op til 6 mia. kr i de næste 10 år til bl. a. ny miljøvenlig teknologi, og herunder omstilling til produktion af biogas af gyllen fra svinefarmene i stedet for, som nu, at sprede den på markerne.

Den krævede investeringsramme er i sig selv ikke alarmerende, set på baggrund af den samlede gæld på 350 milliarder kr. - heraf ca. 270 milliarder kr. til realkredit - i landbruget her og nu. Problemet består i, at de nye krav fremsættes på et tidspunkt, hvor der ikke er noget reelt investeringspotentiale i landbruget. På grund af de faldende jordpriser er der samlet set stort set ikke tilbageværende "realkreditfriværdi", og dermed belåningsgrundlag i landbruget, og derfor svinder også adgangen til at lånefinansiere de krævede miljøinvesteringer. Dertil kommer, at de krævede investeringer ikke vil kaste merindtjening af sig. Der er således ikke tale om forretningsindikerede investeringer. I realkreditten må man tværtimod fra sidelinjen se på, at landmændenes likviditet - bl. a. til at servicere de løbende forpligtelser i henhold til indgåede låneaftaler - nu midt i både en

finanskrise og en indtjeningskrise forringes yderligere i takt med, at landbruget pålægges økonomiske forpligtelser i form af skærpede miljøkrav fra samfundet.

Der er mange problemer og løsningsmodeller i spil, men man skal hele tiden holde sig for øje, at alle initiativer kræver en form for finansiering, og den kan blive både svær at fremskaffe og vanskelig at servicere for landbruget.

Som det ses nedenfor har landbrugets gæld udviklet sig sådan, at der fra 2000 ses en stigning i realkreditgælden, og en reduktion af pengeinstitutgælden.

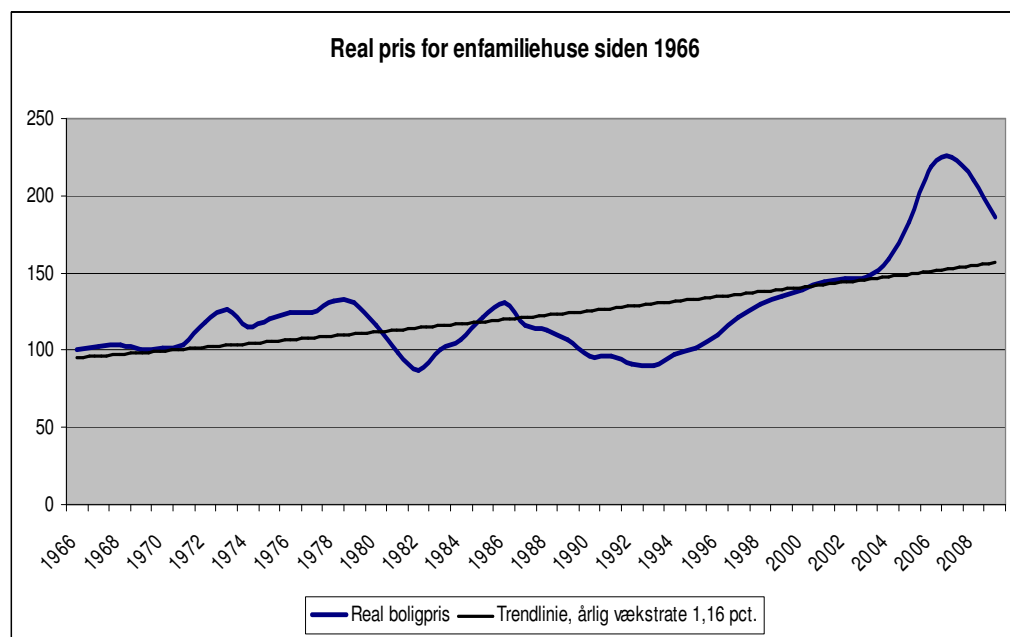


Langsigtet ligevægt på boligmarkedet

Huspriserne er i mange år steget mere end andre priser, men det er ikke unormalt. Det samme gælder nemlig mange andre priser, herunder byggeomkostningerne. Når de stiger, presses priserne på eksisterende boliger op. At dømmе efter en statistisk analyse ligger huspriserne fortsat på et ret højt niveau, men stadig så tæt på ligevægtsniveauet, at der ikke kan forventes noget nedadgående pres fra den kant.

Siden 1966 er priserne på enfamiliehuse steget med gennemsnitligt 6,7 pct. om året. Forbrugerpriserne er i samme periode steget med gennemsnitligt 5,1 pct. om året. Der er altså i vidt omfang tale om, at huspriserne er fulgt med den almindelige prisudvikling. Men en årlig stigning på 1,6 pct. ud over den almindelige prisudvikling kan altså ikke umiddelbart forklares. Siden 1966 har den hurtigere prisudvikling på boligmarkedet betydet, at prisen på enfamiliehuse – den reale huspris - i dag er 85 pct. højere målt i forhold til det almindelige prisniveau end i 1966, jf. figur 1.

Figur 1



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM-databasen og egne beregninger.

Anm.: Trendlinien er eksponentiel og estimeret ved log-lineær OLS-estimation.

Inflationen er en sammensat størrelse

Spørgsmålet er dog, om dette er udtryk for en form for ubalance eller en skævvridning. Vil der være økonomiske kræfter, der trækker i retning af at udjævne prisudviklingen på forskellige goder i økonomien? Er de senere års prisfald udtryk for, at disse kræfter er begyndt at virke, og at den reale huspris vil blive presset yderligere ned?

Prisfald på boligmarkedet kan aldrig udelukkes, men den reale huspris er næppe den mest relevante indikator for ubalancer, der kan blive udløst med prisfald til følge. Det skyldes,

at forbrugerprisindekset er meget bredt og indeholder priserne på en række markeder, der har meget perifer eller slet ingen påvirkning på boligmarkedet. Mens prisen på mursten og vinduer, olieprisen og arbejdslønnen inden for byggeriet kan påvirke boligmarkedet direkte, er det vanskeligt at se, hvordan prisen på kød eller advokaters salærer har andet end helt perifer betydning for huspriserne.

Der er behov for at være ret selektiv med hensyn til, hvilke indeks, man sammenligner huspriserne med, for ikke alle dele af indekset vokser lige hurtigt, jf. tabel 1.

Tabel 1. Ikke alt vokser lige hurtigt

Årlige stigningstakter 1992-2009	pct.
Indkomster ¹	3,74
Byggeomkostninger	2,82
Byggegrunde ²	3,38
Forbrugerpriser	2,07
<i>heraf f.eks. frisørydelser</i>	<i>3,98</i>
<i> automobiler</i>	<i>1,44</i>
<i> mælk og mejeriprodukter mv.</i>	<i>1,30</i>
<i> kød</i>	<i>0,24</i>
<i> fotografisk og optisk udstyr³</i>	<i>-8,54</i>
<i> databehandlingsudstyr³</i>	<i>-12,36</i>

1. BNI i løbende priser

2. under 2000 m²

3. 1996-2009

Kilde: Danmarks Statistik

At noget vokser hurtigere end andet behøver ikke i sig selv være et problem. Fx anses det sjældent for at være udtryk for nogen ubalance, at priserne hos danske frisører vedvarende stiger kraftigere end andre priser. Faktisk er den "reale pris" hos frisøren vokset med hen ved 2 pct. om året siden 1992, jf. tabel 1. Til sammenligning steg den reale huspris fra 1966 til 2009 med 1,5 pct. pr. år. Årsagen er naturligvis, at produktivetsfremskridt er sjældne inden for frisørfaget, og at det er ganske løntungt, i modsætning til produktionen af computere og kameraer, der er kapitalintensiv og præget af en høj grad af innovation.

Sammenlign med byggeomkostninger

En vurdering af, om prisniveauet på boliger er passende i forhold til andre priser kan foretages inden for rammen af en såkaldt Tobin's q-analyse, der er almindelig inden for investeringsteori. Der ses kun på priser, der er relevante for boligmarkedet i den forstand, at der kan peges på en økonomisk sammenhæng mellem priserne.

Hvis huspriserne vedvarende vokser hurtigere end prisen for at bygge nyt, bliver sidstnævnte mere attraktivt. Dette så man bl.a. andet for et par år siden, hvor byggeaktiviteten var meget stor. For at danne sig et billede af, hvad det koster at bygge et nyt hus, kan man betragte udviklingen i byggeomkostningerne og grundpriserne, som begge er steget mere end forbrugerpriserne i almindelighed. For byggeomkostningernes vedkommende kan udviklingen forklares med, at lønomkostningerne vejer relativt tungt. For grunde kan udviklingen forklares med, at der er tale om en knap faktor. Man kan ikke bare producere nogle flere grunde, når man gerne vil bygge. Der kan udstykkes nye grunde, men typisk ikke med lige så fordelagtig beliggenhed.

Der tages udgangspunkt i et indeks for nybygningsomkostninger, der er en sammenvejning af byggeomkostningerne (75 pct.) og prisen på grunde (25 pct.). Dette indeks sættes i forhold til forbrugerprisindekset, og man opnår dermed en "real nybygningspris", vist i figur 2. Siden 1987 er nybygningsprisen steget knap 20 pct. mere end forbrugerpriserne. Den gennemsnitlige, årlige trendvækst er estimeret til 0,87 pct., dvs. den statistisk forventede, årlige mervækst i nybygningspriserne sammenlignet med forbrugerpriserne er 0,87 pct.

Dette skal sammenholdes med de reale huspriser, hvor en tilsvarende estimation giver en vækst på 1,16 pct. pr. år, jf. figur 1. Væksten i de reale huspriser kan således i vidt omfang forklares med, at de reale nybygningspriser er steget.

Figur 2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger

Anm.: Trendlinien er eksponentiel og estimeret ved log-lineær OLS-estimation.

Ingen stor ubalance

Den faktiske reale huspris i 2009 lå et stykke over den estimerede, langsigtede trend. En trend, der skyldes tilsvarende stigninger i nybygningspriserne, og som derfor kan betragtes som en slags ligevægt, naturligvis med forbehold for statistiske og metodiske usikkerheder.

Den statistiske analyse peger således isoleret set på, at huspriserne stadig er relativt høje, men at der ikke er tale om nogen alvorlig ubalance, der kan udløse et nedadgående pres på markedet fra udbudssiden. Den for tiden relativt svage byggeaktivitet peger i samme retning, idet et sådant pres virker gennem opførelse af nye boliger.

Et par andre forhold bevirker, at analysen formentlig undervurderer det strukturelle ligevægtsniveau for priserne. Huspriserne er opgjort pr. kvadratmeter, og tager således ikke højde for kvalitetsforbedringer på den eksisterende boligmasse, ud over almindelig vedligeholdelse. Det er formentlig en rimelig antagelse, at der løbende er sket sådanne forbedringer af boligmassen.

Ydermere kan beliggenhedsværdierne være blevet forøget i perioden, fx fordi fordelene ved at bo i en større by er steget både af jobmæssige og af andre årsager. Serviceerhvervene har fået stigende betydning for dansk økonomi i perioden, hvilket har styrket de større byer. Ligeledes kan det tænkes, at en del af den stigende velstand er blevet investeret i "attraktiv beliggenhed", hvilket har været med til at presse prisen på dette knappe gode i vejret.

Prisstigninger som følge af disse effekter kommer oven i de stigninger, der forårsages af højere nybygningsomkostninger. Den samlede effekt er vanskelig at vurdere, men eksistensen af effekterne bestyrker konklusionen om, at der ikke er alvorlige ubalancer på boligmarkedet.

Konklusion

Analysen behandler langsigtede sammenhænge på udbudssiden og er derfor ikke en prognose. Ændringer på efterspørgselssiden vil formentlig være væsentligere på kort sigt. Krisens varighed kender ingen – ej heller styrken af et efterfølgende opsving. Det er ligeledes muligt, at vi endnu ikke har set hele effekten af det øgede udbud af boliger i de senere år. Analysen peger derimod på, at priserne er så tæt på en langsigtet ligevægt, at der ikke kan forventes noget væsentligt pres fra udbudssiden.

Boligejere som købte på toppen kan få svært ved at forlænge afdragsfriheden

Når boligejerne har haft en 10-årig afdragsfri periode, har de to muligheder: Enten skal de begynde at afdrage på gælden, hvilket vil ske automatisk efter den 10-årige afdragsfrie periode, hvis man ikke foretager sig noget. Ellers skal de til at kigge på værdierne af det bagvedliggende pant eller have alternative finansieringsmuligheder.

Realkreditforeningen har foretaget analyser af boligpriserne for parcelhuse i Region Hovedstaden for at undersøge, hvor stort et økonomisk problem det eventuelt kan være, hvis boligejerne vil forlænge den afdragsfrie periode med en ny afdragsfri periode.

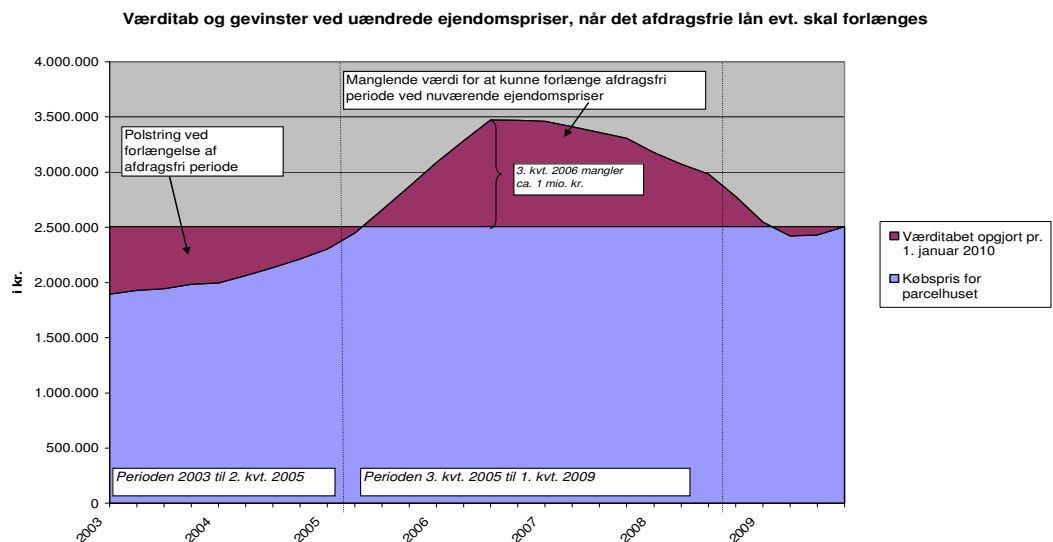
Region Hovedstaden har oplevet de største udsving i ejendomspriserne, og det potentielle problem vil derfor være størst her.

Hvis du har købt parcelhuset i 2003, vil du stadigvæk være polstret til, at huspriserne kan falde betydeligt indtil 2013.¹

Figuren nedenfor viser det teoretiske værditab og gevinster ved køb af et parcelhus i hovedstaden efter indførelse af de afdragsfrie lån i 2003.

De husejere, som købte et hus på 140 kvm mellem **2003 og 2. kvartal 2005**, er velpolstrede husejere set i forhold til nutidens salgspriser. Alt efter tidspunktet kan der være tale om op til 500.000-600.000 kr., som man vil tjene på et salg, selvom man har et afdragsfrit lån i boligen.

Til gengæld mangler der luft i værdierne ved et boligsalg, hvor man har købt i perioden **3. kvartal 2005 til 1. kvartal 2009**, hvor boligpriserne var højere end man kan sælge boligen til i dag. Da priserne toppede, kostede et parcelhus på 140 kvm i hovedstaden ca. 3,5 mio. kr. Værdien er i dag en lille million lavere.



¹ De seneste offentliggjorte tal fra ejendomsprisstatistikken danner grundlag for, hvad et parcelhus i hovedstaden er værd i handel og vandel. Statistikken viser, at hvis man køber et 140 kvm parcelhus, skal man forvente, at det koster ca. 2,5 mio. kr.

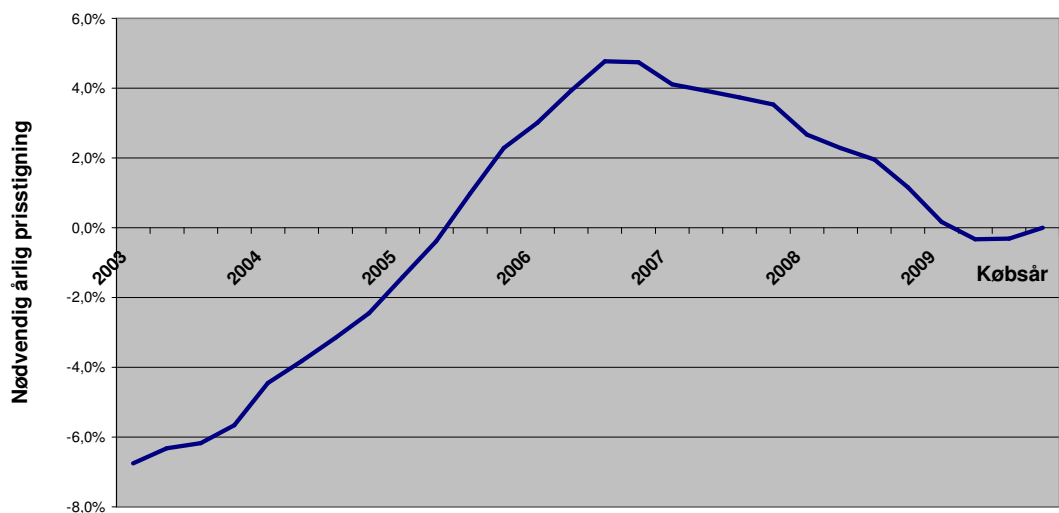
Den afdragsfrie belåning udgør dog højst 80 pct. af købesummen, og de sidste 20 pct. har boligejerne altid skullet finde i en restfinansiering, hvilket kan ske som banklån eller ved egen opsparing, eventuelt fra overskud ved salg af en tidligere bolig.

Hvor meget skal priserne stige, før der ikke er noget problem?

Problemet kan virke stort for de boligejere, der har valgt afdragsfrie lån i 2005 og 2006. Først fra 2015 og et par år frem vil der i realiteten være tale om et problem med de nuværende ejendomspriser. Det vil sige, at man skal "gætte", hvad boligpriserne er i 2015 og 2016, for at vide om boligens gæld overstiger værdien.

Frem for at gætte på ejendomspriserne i 2015 og 2016 viser nedenstående figur, hvor meget boligpriserne skal stige i de kommende år, for at boligens værdi på købstidspunktet vil være det samme 10 år senere, og dermed hvor meget priserne skal stige, hvis boligejeren ønsker en ny afdragsfri periode efter den oprindelige 10-årige afdragsfrie periode.

Så meget skal huspriserne årligt stige, hvis et parcelhus i Region Hovedstad skal have uændret ejendomspris 10 år efter købet



Figuren viser, at parcelhuse købt i 2003 og 2004 i snit kan tåle at falde op til 6-7 pct. årligt i årene 2010 til 2013 hhv. 2014, hvor den 10-årige afdragsfrie periode slutter.

Boligmarkedet steg med tigerspring i årene 2005-2006, og det vil kunne mærkes, hvis man skal sælge huset i dag eller skal have en ny afdragsfri periode i 2015-2016, når den første 10-årige afdragsfrie periode slutter.

Boligejere med afdragsfrie lån fra 2005 og 2006 skal have en årlig stigning på små 5 pct., før de er sikre på, at de vil kunne få en ny afdragsfri periode, når den første 10-årige periode slutter. Hvis værdien ikke er til stede, skal boligejeren enten begynde at afdrage på lånet eller nedbringe lånet til 80 pct. af ejendomsværdien, hvorefter der kan fortsættes med en ny afdragsfri periode.

Der er selvfølgelig en del år til 2015, men boligejere som har købt i årene 2005 - 2006 bør i god tid indrette deres økonomi på, at der formentlig skal afdrages på lånet efter den afdragsfrie periode. Der kan ske meget frem til 2015, men som det ser ud i øjeblikket, virker det ikke sandsynligt med en årlig stigning på 5 pct. i ejendomspriserne.

Mange har formentlig planlagt ud fra, at lånet efter den 10-årige periode skal til at afvikles, og andre har en belåning under 80 pct., men nogle boligejere skal givetvis til at indrette deres økonomi på en ny måde i 2015.

Udgiver:

Realkreditforeningen

Redaktion:

Trineke Borch Jacobsen
Martin Kjeldsen-Kragh
Flemming Densø Nielsen

Ansvarshavende redaktør:

Karsten Beltoft

kab@realkreditforeningen.dk

tlf. 33 70 11 11