

Ny opgørelse af grundpriser

Resumé:

Boligøkonomisk Videncenter udkom i maj 2022 med en opgørelse af grundprisen i perioden 1996-2019. I dette notat sammenlignes værdierne med ADAM-data og tal fra 12. kontor.

CTA05822

Nøgleord: Grundpriser, Okt20, boligmodel, Tobins q

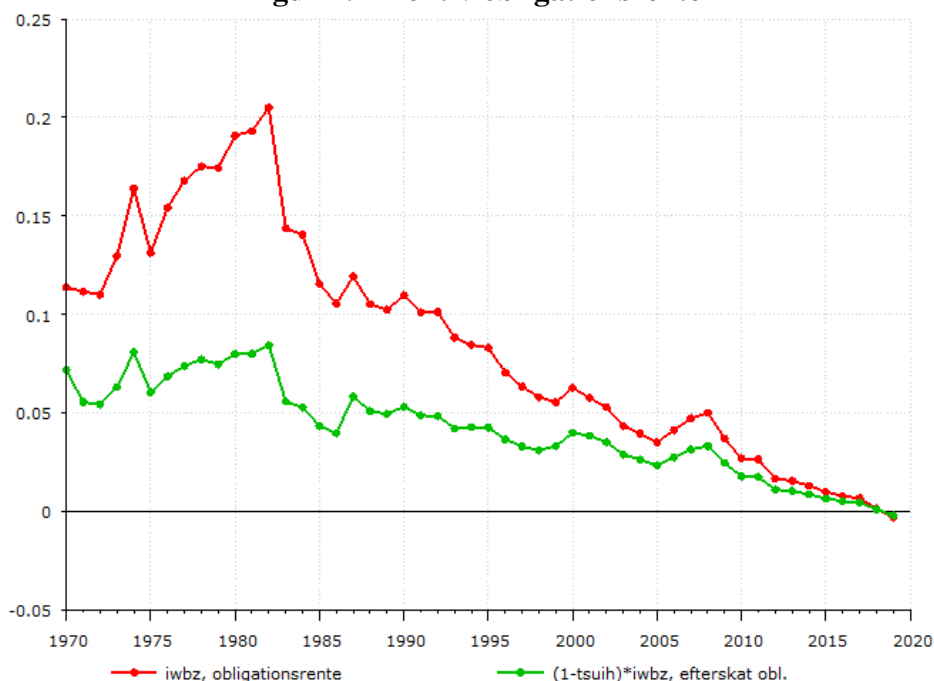
Modelgruppepapirer er interne arbejdsrapporter. De konklusioner, der drages i papirerne, er ikke endelige og kan være ændret inden opstillingen af nye modelversioner. Det henstilles derfor, at der kun citeres fra modelgruppepapirerne efter aftale med Danmarks Statistik.

Grundprisindeks i ADAM sammenhæng

Tobins q indgår som forklarende variabel i ligningen for boligkapitalmængden, og grundprisen indgår i Tobins q. Tobins q angiver sammenhængen mellem markedsværdien på eksisterende boliger i forhold til prisen på nye boliger. Jo højere Tobins q er, jo mere attraktivt er det at bygge nyt. Tobins q beregnes som $phk/(0,8*pibh+0,2*phgk)$, hvor phk er boligpris, $pibh$ er prisen på boliginvesteringer, og $phgk$ er prisen på grunde under 2000m².

Dan 14.04.2018 gjorde opmærksom på, at det er en udfordring, at grundprisen fra Danmarks Statistiks 12. kontor¹ er faldet i forhold til boligprisen de seneste 30 år. Renterne har generelt været faldende, jf. figur 1, hvilket burde gøre det mere og mere attraktivt at investere i evigtvarende kapitalgoder som grunde frem for kapitalgoder som bygninger, der afskrives over tid.

Figur 1: Effektiv obligationsrente



Forklaringen på de relativt faldende grundpriser i 12. kontors statistik er desværre nok, at nyudstykkede grunde overvægtes, fordi der sælges mange af disse, og særligt i landområder, som netop er kommet i byzonen, og hvor efterspørgslen og priserne generelt er lave. Til gengæld sælges der kun få byggegrunde i de større og mere eftertragtede byområder, fordi der er mindre udbud af velbeliggende grunde.

DKN14418 beregner en ny grundpris, $phgkx$, som udnytter, at der er afskrivninger på bygninger men ikke på grunde. Grundprisen beregnes derfor som boligprisen ganget med forholdet mellem usercostraten og usercostraten

¹ Officielt grundprisindeks fra Danmarks Statistik, tabel EJ5, er kun offentliggjort frem til 2010

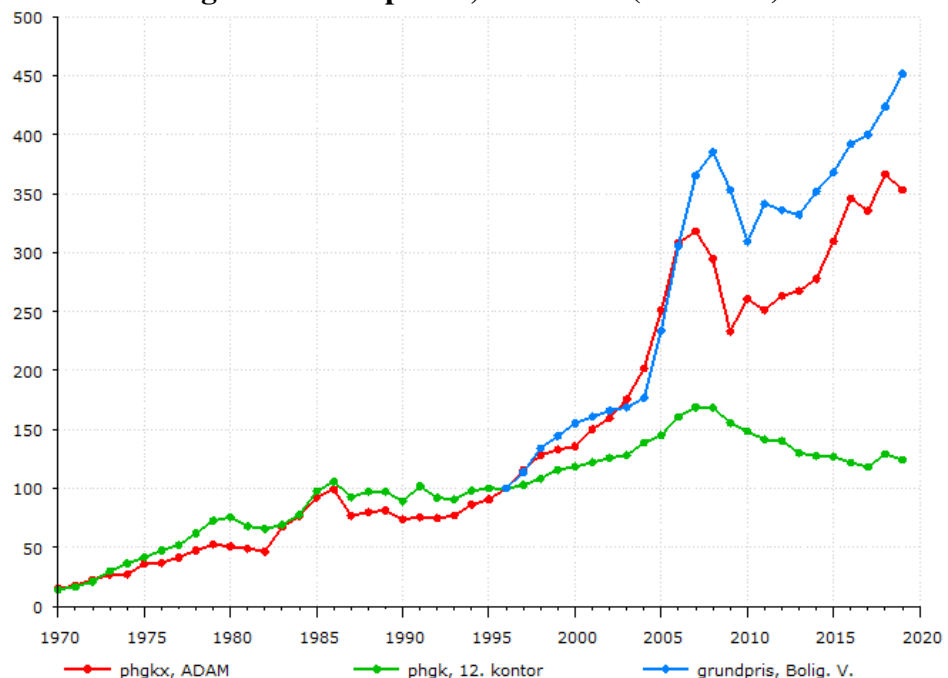
uden afskrivninger². Den således beregnede grundpriserie bruges i ADAM Okt20-modellen i stedet for den traditionelle grundpris, som 12. kontor stadig opgør, men ikke mere offentliggør.

Nye tal fra Boligøkonomisk Videncenter

Boligøkonomisk Videncenter udkom i maj 2022 med en opgørelse af grundprisen i perioden 1996-2019. I opgørelsen af grundprisen indgår ejendomme med grunde på mellem 500 og 2000m², og for at ejendommene kan bruges i grundprisstatistikken, skal der være opført et nyt enfamilieshus senest 3 år efter handlen. Med denne metode inkluderes de såkaldte 'teardown-sales', der defineres som handler med enfamilieshuse, hvor køberen kort efter har revet huset ned og opført et nyt. Teardown-sales ses ofte i byområder, og inklusionen af disse afhjælper problemet med manglende data for ubebyggede grunde i byområderne. Nærmere bestemt er grundprisen baseret på prisen på den købte ejendom plus en estimeret nedrivningsomkostning³.

Figur 2 viser ADAMs grundpris, 12. kontors grundpris, som er officiel statistik til 2010 og den nye grundpris fra Boligøkonomisk Videncenter (1996=100). Udviklingen i grundprisindekset fra Boligøkonomisk Videncenter (blå kurve) minder mere om den beregnede grundpris, der bruges i ADAM (rød kurve). Det er primært omkring finanskrisen, at der ses en forskel. Begge serier er markant forskellige fra 12. kontors tal (grøn kurve), som har været faldende siden finanskrisen.

Figur 2: Grundprisen, tre indeks (1996=100)

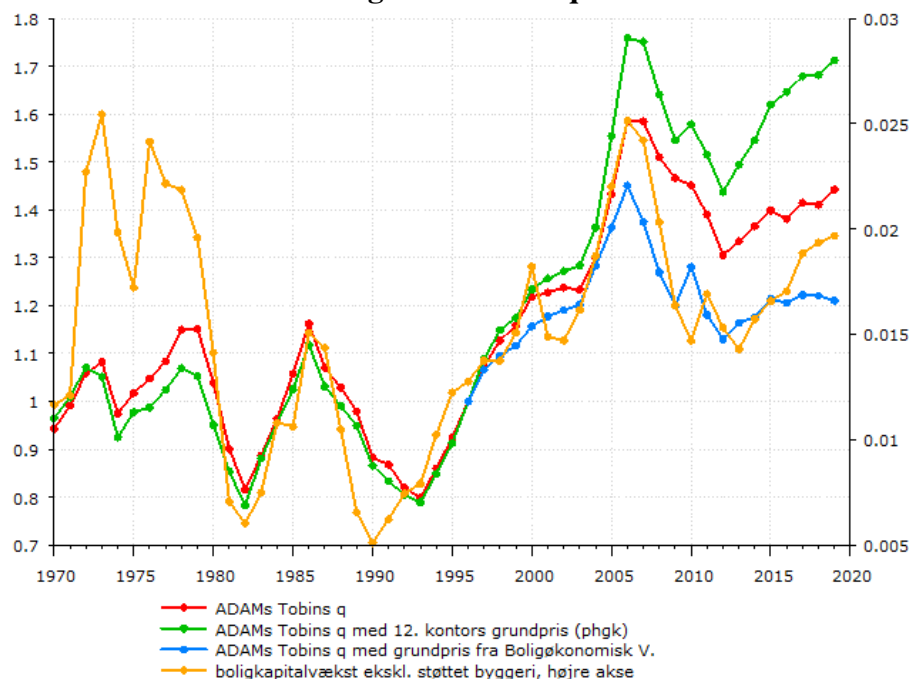


² Grundprisindeks i ADAM: $phgkx = buibhx * phk / (buibhx - bfinvbhe)$, hvor $buibhx$ er userecostraten på boligkapital, og $bfinvbhe$ er afkrivningsraten på bygninger og anlæg.

³ Videncenteret har antaget en gennemsnitlig nedrivningsomkostning på 135.000 kr. per hus i 2015. Udviklingen i nedrivningsomkostninger er sat til at følge byggeomkostningsindekset fra DST (BYG32).

Figur 3 viser Tobins q i den nuværende ADAM model (rød kurve), Tobins q baseret på 12. kontors grundpris (grøn kurve) og Tobins q baseret på grundprisen fra Boligøkonomisk Videncenter (blå kurve). I figuren sammenlignes Tobins q værdierne med boligkapitaltilgangen ekskl. støttet byggeri⁴ (gul kurve, højre akse). De tre Tobins q-indeks har samme værdi i 1996, og man kan fx sammenholde med kapitaltilgangen frem til pristoppen i 2006 og fra 2006 til de seneste års niveau. Det er interessant, men man skal aldrig have overspændte forventninger til modellens estimerede boligmarkedsreaktion.

Figur 3: Tobins q



Konklusion

Den nye grundpris fra Boligøkonomisk Videncenter minder lidt om den ”imputerede” grundpris i ADAM Okt20, men det må være en fordel at bruge videncenterets mere statistikbaserede grundpris, som forhåbentlig videreføres.

Litteraturliste

Boligøkonomisk Videncenter, maj 2022 ”Grundpriser for enfamiliehuse 1996-2019 - med fokus på huse købt til nedrivning og efterfølgende nybyggeri”

Dan Knudsen 14.04.2018 ”Hvad med boligkapitalrelationens fit?”

⁴ Boligkapitaltilgang ekskl. støttet byggeri: $(fIbh - 2.23237 * nbs) / fKbh(-1)$, hvor $fIbh$ er boliginvesteringer brutto, nbs er antal støttede boliger under opførelse, $fKbh$ er boligkapitalmængde