

EJENDOMSSALG OG EJENDOMSPRISER

AF KJELD BJERKE og PETER DØSSING

I en Artikel her i Tidsskriftet¹⁾ har Professor *Jørgen Pedersen* anført forskellige Betragtninger over de Faktorer, der er bestemmende for Landejendomsprisernes Højde. Han fremhæver, at man skal ikke være forundret over, at Landejendomspriserne under Krisen ikke faldt i samme Grad som Nettoudbyttet, idet Nettoudbyttet langt fra er det eneste Moment, der indvirker paa Prisbevægelsen. Herom udtaler han paa Side 265 følgende: »Det, der maa blive afgørende for, hvilken Pris en Ejer eller Køber skal vurdere en Ejendom til, maa være, hvorledes hans hele økonomiske Stilling vil paavirkes af Købet eller Salget — ikke af, hvilket Beløb der kan forrentes, naar der tilregnes ham en fiktiv Betaling for hans egen Arbejdsydelse. Ud fra denne Betragtning vil jeg vise, at Forholdene kan ligge saaledes, at en Nedgang i Ejendommens Afkastning ikke medfører et Fald, men en Stigning i det Beløb, hvortil en individuel Sælger kan staa sig ved at sælge sin Ejendom, og at man ikke kan vente, at Sælgerne gennemgaaende skal være villige til at gaa ret langt ned i Prisen, selv under en katastrofal Nedgang i »Nettoudbyttet«, mens man kan vente, at Køberne vel skal vurdere Ejendommene noget lavere, men dog heller ikke kan ventes udelukkende at lade deres Vurdering bestemme af »Nettoudbyttet«.«

Ejendomspriserne bestemmes i det givne Øjeblik af Efterspørgsels- og Udbudsforholdene. Man kan derfor tænke sig opstillet henholdsvis en Udbuds- og Efterspørgselskurve paa vanlig Maade. *Jørgen Pedersen* fremhæver flere forskellige Vurderingselementer, der paavirker henholdsvis Købers og Sælgers Vurderinger. Købers Vurderinger grupperer sig om følgende: Ejendommens Afkastningsevne, Forventningen om Afkastningsevne, Rentefoden, Bygningers og Inventars Reproduktionsomkostninger, Købers Formueforhold, Anbringelsesmuligheder for Formuen i andre Erhverv,

¹⁾ »En Studie i Ejendomspriser«, Nationaløkonomisk Tidsskrift 1935, 73. Bind, 4. Hefte.

EJENDOMSSALG OG EJENDOMSPRISER

AF KJELD BJERKE og PETER DØSSING

I en Artikel her i Tidsskriftet¹⁾ har Professor *Jørgen Pedersen* anført forskellige Betragtninger over de Faktorer, der er bestemmende for Landejendomsprisernes Højde. Han fremhæver, at man skal ikke være forundret over, at Landejendomspriserne under Krisen ikke faldt i samme Grad som Nettoudbyttet, idet Nettoudbyttet langt fra er det eneste Moment, der indvirker paa Prisbevægelsen. Herom udtaler han paa Side 265 følgende: »Det, der maa blive afgørende for, hvilken Pris en Ejer eller Køber skal vurdere en Ejendom til, maa være, hvorledes hans hele økonomiske Stilling vil paavirkes af Købet eller Salget — ikke af, hvilket Beløb der kan forrentes, naar der tilregnes ham en fiktiv Betaling for hans egen Arbejdsydelse. Ud fra denne Betragtning vil jeg vise, at Forholdene kan ligge saaledes, at en Nedgang i Ejendommens Afkastning ikke medfører et Fald, men en Stigning i det Beløb, hvortil en individuel Sælger kan staa sig ved at sælge sin Ejendom, og at man ikke kan vente, at Sælgerne gennemgaaende skal være villige til at gaa ret langt ned i Prisen, selv under en katastrofal Nedgang i »Nettoudbyttet«, mens man kan vente, at Køberne vel skal vurdere Ejendommene noget lavere, men dog heller ikke kan ventes udelukkende at lade deres Vurdering bestemme af »Nettoudbyttet«.«

Ejendomspriserne bestemmes i det givne Øjeblik af Efterspørgsels- og Udbudsforholdene. Man kan derfor tænke sig opstillet henholdsvis en Udbuds- og Efterspørgselskurve paa vanlig Maade. *Jørgen Pedersen* fremhæver flere forskellige Vurderingselementer, der paavirker henholdsvis Købers og Sælgers Vurderinger. Købers Vurderinger grupperer sig om følgende: Ejendommens Afkastningsevne, Forventningen om Afkastningsevne, Rentefoden, Bygningers og Inventars Reproduktionsomkostninger, Købers Formueforhold, Anbringelsesmuligheder for Formuen i andre Erhverv,

¹⁾ »En Studie i Ejendomspriser«, Nationaløkonomisk Tidsskrift 1935, 73. Bind, 4. Hefte.

Muligheder for Arbejdsfortjeneste i andre Erhverv. Han anfører, at Sælgers Vurdering er paavirket af de samme Faktorer²⁾, men fremhæver særlig to Forhold, nemlig:

Indtægtsmuligheder ved Erhverv uden for Landbruget i Tilfælde af Salg og Størrelsen af den Formueindtægt, Sælgeren kan opnaa efter et Salg.

Det understreges, at de enkelte Vurderingsmomenter ikke spiller helt den samme Rolle for de enkelte Brugsstørrelser, et Spørgsmaal, vi skal komme tilbage til.

Ændringerne i de forskellige Vurderingselementers Indflydelse paavirker henholdsvis Købers og Sælgers Vurderinger og derigennem henholdsvis Udbuds- og Efterspørgselskurvernes Beliggenhed i Koordinatsystemet.

Den Opgave, vi har stillet os i det følgende, er indenfor Perioden fra 1913 til 1937 at undersøge, i hvilket Omfang Ændringerne i Vurderingselementerne har paavirket Udbuds- og Efterspørgselskurvernes Beliggenhed. Undersøgelsen er gennemført for henholdsvis Huse (Landejendomme $\frac{1}{4}$ til 1 Td. Hrtk.) og for Gaarde (4 til 12 Td. Hrtk.) solgt i almindelig fri Handel, idet det har været ønskeligt at paavise, om der findes nogen væsentlig Forskel i de stedfundne Forskydninger i Udbuds- og Efterspørgselskurverne for henholdsvis Husmandsbrug og større Gaarde. Man maatte nemlig paa Forhaand vente, at f. Eks. Formueforholdene vilde spille en større Rolle ved Prisdannelsen for de større Brug, medens derimod Muligheden for Arbejdsløshedsunderstøttelse under en Depressionsperiode særlig maa faa Betydning for Efterspørgerne af mindre Ejendomme. Undersøgelsen omfatter som sagt alene Ejendomme solgt i almindelig fri Handel, baade fordi de talmæssigt udgør Størstedelen af de omsatte Ejendomme, og fordi Prisdannelsen for Ejendomme solgt paa anden Maade i nogen Grad er bestemt af andre Momenter end de her behandlede. Det er ganske vist uden for enhver Tvivl, at der eksisterer et vist Vekselvirkningsforhold mellem Ejendomme solgt i fri Handel og Ejendomme solgt paa anden Maade for saa vidt angaar Salg og Salgsbetingelser, men selvom dette Spørgsmaal i teoretisk Henseende kan have Interesse, har det formentlig ikke nævneværdig praktisk Betydning.

²⁾ Ved en mere abstrakt Analyse naaede Professor *L. V. Birck* til samme Resultat, jfr. *L. V. Birck: Ejendomsskatter og Ejendomspriser*, København 1912, Side 72—73.

Ved at foretage Undersøgelsen efter Ejendomsstørrelse i Stedet for for samtlige Landejendomme opnaar man ogsaa at eliminere Virkningerne paa Prisdannelsen af Forskydningerne i Antal omsatte Ejendomme inden for de enkelte Grupper, idet som bekendt Prisen pr. Td. Hrtk. er faldende med stigende Ejendomsstørrelse. Yderligere har i den betragtede Periode Gennemsnitsstørrelsen for de omsatte Ejendomme i de to Ejendomsgrupper ikke ændret sig ret meget fra Aar til Aar, saaledes at Prisen inden for disse Ejendomsgrupper altsaa heller ikke kan være paavirket nævneværdigt af Forskydninger i Ejendommenes Størrelse³⁾.

Et andet Spørgsmaal, som det kunde synes ønskeligt at faa nærmere belyst, er dette: Hvor stor en Rolle spiller det for nærværende Undersøgelse, at Ejendommene til Trods for Ensartetheden med Hensyn til Hartkorn dog ikke til enhver Tid repræsenterer de samme reelle Værdier, idet f. Eks. Kreaturholdet varierer med Konjunkturerne, ligesom ogsaa Ejendommenes Forsyning med Bygninger og Inventar saavel som Jordens Kulturtilstand varierer fra Tid til anden. Spørgsmaalet er dog formentlig i det hele af forholdsvis mindre Betydning, naar man indskrænker sig til at undersøge Udbudets og Efterspørgselsens indbyrdes Bevægelser og i ringere Grad er interesseret i de faktiske Priser.

Udelukket er det dog ikke, at de nævnte Momenter spiller en større Rolle for Sælger end for Køber, der i højere Grad vil være tilbøjelig til at vurdere paa Grundlag af Ejendommens fremtidige Muligheder end paa Grundlag af den øjeblikkelige Tilstand, hvori Ejendommen befinder sig, navnlig hvor det drejer sig om Køb af større Ejendomme.

Ved Løsningen af den stillede Opgave er vi gaaet ud fra visse forenkledede Forudsætninger, som formentlig ikke stemmer helt med Virkeligheden; men det maa dog anses for givet, at denne Forenkling af Problemstillingen ikke forrykker Resultaterne saa meget, at de ikke kan siges at gælde, selv om man ikke havde gennemført en saadan Forenkling.

Den ene af de forenkledede Forudsætninger findes anført hos Jørgen Pedersen. Han gaar nemlig ud fra, at Udbuds- og Efterspørgselskurvernes Form ikke ændres væsentligt gennem Tiden, idet det kun er deres Beliggenhed i Koordinatsystemet, der varierer fra Tid til anden.

³⁾ Jfr. *Birck*, loc. cit.: Ejendommene maa . . . i alt Fald i Anvendelse og Art være ret ensartede og høre nogenlunde til samme Størrelsesgrupper.

Nu skal det fremhæves, at denne Forudsætning vel næppe fuldt ud holder Stik for den betragtede Periode 1913—1937, idet man vel ikke kan se bort fra, at bl. a. Ændringer i Indkomst- og Formuefordelingen kan have paavirket Kurvernes Form. Dette er formentlig et Forhold, der særlig gør sig gældende m. H. t. den ekstraordinære Efterspørgsel, der rettes mod Landbrugsejendomme fra andre Erhverv, i de Tilfælde, hvor de ikke har Konjunkturer tilfælles med Landbruget.

Den anden Forudsætning, der er stillet op, og som Jørgen Pedersen slet ikke har behøvet at beskæftige med, er, at saavel Udbuds- som Efterspørgselskurvernes Elasticitet overalt er den samme, saaledes at vi altsaa har regnet med uforandret Elasticitetskoefficient for henholdsvis Udbudet og Efterspørgselen. Denne Forudsætning er maaske i endnu mindre Grad rigtig end den foregaaende; men vi vil foretrække at benytte den som Arbejdshypotese.

Det kan ogsaa fremhæves, at selv om den opstillede Forudsætning, som nævnt ikke uden videre tør formodes at holde Stik for Kurverne i hele deres Udstrækning, vil de Forandringer eller Forskelle, der kan fremkomme, dog kun have Betydning, for saa vidt de kan antages ogsaa at gøre sig gældende indenfor de faktisk begrænsede Omraader, der bliver af Betydning for Undersøgelsen. Da det formentlig hovedsagelig er i Forbindelse med relativt smaa efterspurgte og udbudte Mængder (det første Stykke af Kurverne), at saadanne Forandringer finder Sted, berettiger dette formentlig ogsaa til at gaa ud fra Forudsætningen.

Det er fremhævet, at man kan tænke sig Udbuds- og Efterspørgselskurven i en bestemt Prissituation fremkommet ved, at man ud ad Koordinatsystemets Abscisseakse afsætter forskellige Mængder eller Antal af henholdsvis efterspurgte og udbudte Ejendomme og ud ad Ordinataksen de Priser, hvortil disse Antal vil blive efterspurgt eller udbudt. Der vil herved fremkomme en faldende Kurve for Efterspørgselen, en stigende for Udbudet.

Indtræder der nu en Forandring i de prisbestemmende Faktorer, kan man efter det anførte gaa ud fra, at paa den ene Side de enkelte Sælgeres, paa den anden Side de enkelte Køberes Vurderinger ændres i relativt ensartede Forhold, saaledes at der sker en Forskydning i Kurvernes Belliggenhed i op- eller nedadgaaende Retning. Er saaledes f. Eks. en Efterspørgselskurve bestemt ved $P = 100 f(M)$, ændres den stort set til $P = (100 + c) \cdot f(M)$, hvis Købers Vurdering

forandres c Procent. En saadan matematisk Formulering er naturligvis kun tilladelig som Udtryk for en vis Tendens. Faktisk maa det formodes, at saavel Udbuds- som Efterspørgselselasticiteten i daarlige Tider falder lidt set i Forhold til de bedre Tider. Som det senere vil blive vist, tør dette imidlertid anses for at være uden principiel Betydning for nærværende Undersøgelses Formaal.

En empirisk Analyse af de faktisk stedfundne Pris- og Mængdeændringer fra Aar til Aar viser direkte alene det samlede Resultat af Efterspørgsels- og Udbudskurvernes Bevægelser. Imidlertid er det af Betydning ved en dyberegaaende Undersøgelse af Spørgsmaalet om Prisdannelsen for Landejendomme at kunne danne sig en Forestilling om, hvorledes Kurverne hver for sig har bevæget sig, og ud fra de foran skitserede Forudsætninger skulde det da ogsaa ligge indenfor Mulighedernes Grænse med den Nøjagtighed, hele Problemets Natur opfordrer til, at bestemme de stedfundne Forskydninger i Kurvernes Beliggenhed. For at kunne gennemføre en saadan Bestemmelse er det imidlertid af Betydning at kende henholdsvis Efterspørgselsens og Udbudets Elasticitet, og det er derfor nødvendigt først at redegøre for, hvorledes denne vil kunne fastsættes.

Efter de givne Forudsætninger er Elasticitetskoefficienten henholdsvis for Udbuds- og Efterspørgselskurvens Vedkommende konstant i de forskellige Aar og paa ethvert Punkt af Kurverne. Endvidere vil det altid være muligt paa Grundlag af de Pris- og Mængdeændringer, der har fundet Sted, rent kvalitativt at afgøre, hvorledes den ene af de to Kurver har forskudt sig. De 4 praktiske Muligheder, og hvad heraf kan udledes, fremgaar af nedenstaaende Skema:

- 1) Stigende Pris, stigende Mængde — Efterspørgselskurven forskudt opad.
- 2) Stigende Pris, faldende Mængde — Udbudskurven forskudt opad.
- 3) Faldende Pris, faldende Mængde — Efterspørgselskurven forskudt nedad.
- 4) Faldende Pris, stigende Mængde — Udbudskurven forskudt nedad.

Da det endvidere, som ogsaa antaget af Jørgen Pedersen, maa anses for Hovedreglen, at de Faktorer, der er bestemmende for Efterspørgselskurvens Bevægelser, i nogenlunde samme Grad er

virksomme ved Udbudskurvens Forskydninger, kan heraf udledes, at Udbudskurven ikke i Almindelighed vil forskydes nedad, naar Efterspørgselskurven forskydes opad, og omvendt, at Efterspørgselskurven sædvanligt ikke vil blive forskudt nedad, samtidig med at Udbudskurven forskydes opad. Der kan derfor opstilles et nyt Skema til Supplering af det tidligere:

- 1) Efterspørgselskurven forskudt opad — Udbudskurven uforandret eller forskudt opad.
- 2) Udbudskurven forskudt opad — Efterspørgselskurven uforandret eller forskudt opad.
- 3) Efterspørgselskurven forskudt nedad — Udbudskurven uforandret eller forskudt nedad.
- 4) Udbudskurven forskudt nedad — Efterspørgselskurven uforandret eller forskudt nedad.

Undtagelser fra disse Hovedregler kan, som fremhævet af Jørgen Pedersen, forekomme, og da vel særligt i Begyndelsen og Slutningen af en Konjunkturbevægelse.

Vi vil dog se bort fra disse Undtagelser, saaledes at det navnlig maa være Forholdene lige før og efter, at Konjunkturbevægelsen har kulmineret, der danner Grundlag for de efterfølgende Betragtninger vedrørende den tekniske Fremgangsmaade ved Beregningen af Elasticitetskoefficienterne.

Hvorledes Elasticitetskoefficienterne herefter udledes, kan bedst anskueliggøres ved Hjælp af et Eksempel.

Pris- og Mængdeændringen fra M_1, P_1 til M_2, P_2 kan som omtalt kun være fremkommet ved, at Efterspørgselskurven er forskudt opad. Udbudskurven maa da rimeligvis være forskudt opad eller have holdt sig uforandret.

Dersom det sidste er Tilfældet (jfr. den punkterede Linie), vil Udbudets Elasticitet være bestemt som $\frac{\Delta M_1}{M_1} : \frac{\Delta P_1}{P_1}$. Hvis derimod

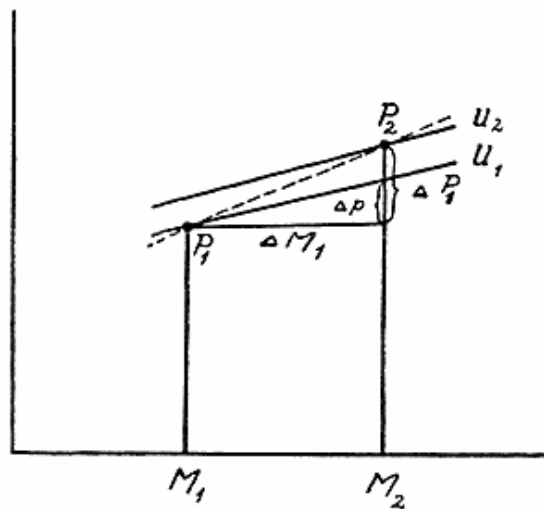
Udbudskurven er forskudt opad (antydtes ved Kurverne U_1 og U_2), vil Elasticiteten være $\frac{\Delta M_1}{M_1} : \frac{\Delta P}{P_1}$, hvilket er større end

det første angivne Forhold, idet Δp med de førnævnte Begrænsninger altid vil være mindre end ΔP_1 . Med andre Ord: De Størrelser, der kan udledes som Udtryk for Forholdet mellem de faktiske relative Mængde- og Prisfor-

andringer, maa være mindre end eller = Elasticitetskoefficienten. Heraf følger, at de største Forholdstal, man udregner, maa grænse til de teoretisk rigtige Elasticitetskoefficienter⁴⁾.

Tilsvarende Ræsonnementer med Hensyn til Forholdene paa Efterspørgselsiden vil føre til samme Resultat.

I Tabellerne 1 og 2 er de angivne Talstørrelser beregnet for henholdsvis Huse og Gaarde 4—12 Td. Hrtk. Som det fremgaar, er for Husene de største Koefficienter for Efterspørgselskurvens Vedkommende 5,40 og 4,87 og for Udbudskurvens Vedkommende 6,20



og 5,29, medens de tilsvarende Koefficienter for Gaardene er 4,26 og 3,63 for Efterspørgselskurven og 5,00 og 4,80 for Udbudskurven⁵⁾. For Efterspørgselsens Vedkommende er set bort fra den

⁴⁾ Beregnet med endelige Tilvækster, jfr. Note 5.

⁵⁾ Det vil ses, at Elasticitetens Størrelse ikke ændres med Kurvens Forskydninger. Forskydes saaledes Kurven c Procent, faas som den nye Kurves Elasticitet $\frac{\Delta M_1}{M_1} : \frac{(100+c) \cdot \Delta P_1}{(100+c) \cdot P_1} = \frac{\Delta M_1}{M_1} : \frac{\Delta P_1}{P_1}$ (jfr. nederst Side 386). Den teoretisk nøjagtige Fremgangsmaade vilde naturligvis være at bestemme E gennem successive Tilvækster paa P og M . Af Formlen $E = \frac{\Delta M}{M} \cdot \frac{P}{\Delta P} = \frac{dM}{M} \cdot \frac{P}{dP}$ udledes saaledes f. Eks. for Husenes Efterspørgselskurve:

$$\int_{M \ 1920}^{M \ 919} dM = 1367 = E \int_{P \ 1919}^{P \ 1920} \frac{M}{P} dP$$

Ligningen tilfredsstilles af $E = 5,00$. Man burde saaledes strengt taget korrigere de anvendte Elasticitetskoefficienter under Hensyntagen til de

Tabel 1. Huse $\frac{1}{4}$ -1 Tdr. Hrtk. solgt i almindelig fri Handel 1913-37.

År, x	Antal solgte Landejendomme, M_x	Samlet Pris pr. Td. Hrtk. i Gennemsnit, P_x	Stigning i Antal solgte Ejendomme, ΔM_x	Stigning i samlet Pris, ΔP_x	Relativ Mængdeforandring i Forhold til Elastiцит	Relativ Mængdeforandring i Forhold til Elastiцит	Relativ Mængdeforandring i Forhold til $\Delta M_x \cdot P_x$	Beregnet Prisstigning under Forudsætning af uændret Elterspørgsel; $E = 5,40$	Kr.	$\Delta PE = \frac{M_x \cdot E + \Delta M_x \cdot P_x}{M_x \cdot P_x}$	Procentvis Stigning i Købernes Vurdering $\frac{\Delta P_x + \Delta PE}{P_x + \Delta PE}$	Beregnet Prisstigning under Forudsætning af uændret Udbud; $E = 6,20$	Kr.	$\Delta PV = \frac{M_x \cdot E}{M_x \cdot P_x}$	Procentvis Stigning i Sælgerens Vurdering $\frac{\Delta P_x + \Delta PV}{P_x + \Delta PV}$	Indeks for Købernes Vurdering 1913 = 100	Indeks for Sælgerens Vurdering 1913 = 100	Indeks for faktiske Priser 1913 = 100	År, x
1937	2155	28272	167	1535	—	1,43	428	6,5	368	4,0	140,4	165,4	154,6	1937					
1936	2322	29807	161	1048	1,91	—	369	2,3	318	4,8	150,2	172,3	161,6	1936					
1935	2483	28759	10	674	0,17	—	21	2,3	18	2,5	146,8	164,4	155,9	1935					
1934	2493	28085	87	706	—	1,40	182	3,7	160	2,0	143,5	160,4	152,2	1934					
1933	2406	27379	339	822	—	5,29	783	6,2	703	0,4	138,4	157,3	148,4	1933					
1932	2067	26557	496	5025	—	1,27	1404	19,5	1177	12,7	130,3	156,7	144,0	1932					
1931	2563	31582	695	3595	—	2,38	1767	14,5	1474	6,3	161,9	171,2	171,2	1931					
1930	3258	35177	158	1278	1,29	—	304	2,8	263	4,6	189,4	191,6	190,7	1930					
1929	3416	33899	89	1344	0,63	—	157	3,6	136	4,6	184,2	183,2	183,7	1929					
1928	3505	32555	135	648	2,01	—	245	1,2	215	2,6	177,8	175,1	176,5	1928					
1927	3370	33203	470	2838	1,90	—	1050	5,1	942	10,2	180,0	179,8	179,9	1927					
1926	2900	36041	289	4522	—	0,79	749	12,8	642	9,7	189,7	200,2	195,4	1926					
1925	3189	40563	637	1597	4,87	—	1441	0,4	1216	7,5	217,5	221,7	219,9	1925					
1924	3826	38966	618	3722	1,53	—	1054	7,4	895	13,4	216,6	206,2	211,2	1924					
1923	4444 ¹⁾	35244 ¹⁾	561	1682	—	3,01	912	8,0	817	2,5	201,7	181,8	191,0	1923					
1922	3683	33261	378	4270	0,89	—	778	9,5	692	13,0	186,8	177,4	181,9	1922					
1921	3305	37531	738	1350	—	6,20	1608	7,3	1350	—	206,4	203,9	203,2	1921					
1920	4043	38881	1367	2291	5,40	—	2291	—	1892	12,1	222,7	203,9	212,6	1920					
1919	5410	36590	1179	5114	1,34	—	1270	11,7	1068	20,3	222,7	181,9	200,0	1919					
1918	6589	31476	2765	6900	—	2,58	2902	45,2	2866	14,7	199,4	151,2	172,1	1918					
1917	3824	24576	24	1747	0,08	—	27	7,5	23	23	137,3	131,8	134,4	1917					
1916	3848	22829	929	1956	—	3,40	1162	15,8	1072	4,0	127,7	122,3	124,8	1916					
1915	2919	20873	7	1372	—	0,03	9	7,1	8	8	110,3	117,6	114,1	1915					
1914	2912	19501	557	1210	—	—	648	3,0	—	—	103,0	109,9	106,6	1914					
1913	3469	18291	—	—	2,89	—	—	—	—	—	100,0	100,0	100,0	1913					

¹⁾ $\frac{\Delta M_x \cdot P_x}{M_x + 1 \cdot E}$, hvis $M_x > M_x + 1$ ²⁾ $\frac{\Delta M_x \cdot P_x}{M_x + 1 \cdot E + \Delta M_x}$, hvis $M_x > M_x + 1$ ³⁾ Uden Sønderjylland: 4244.

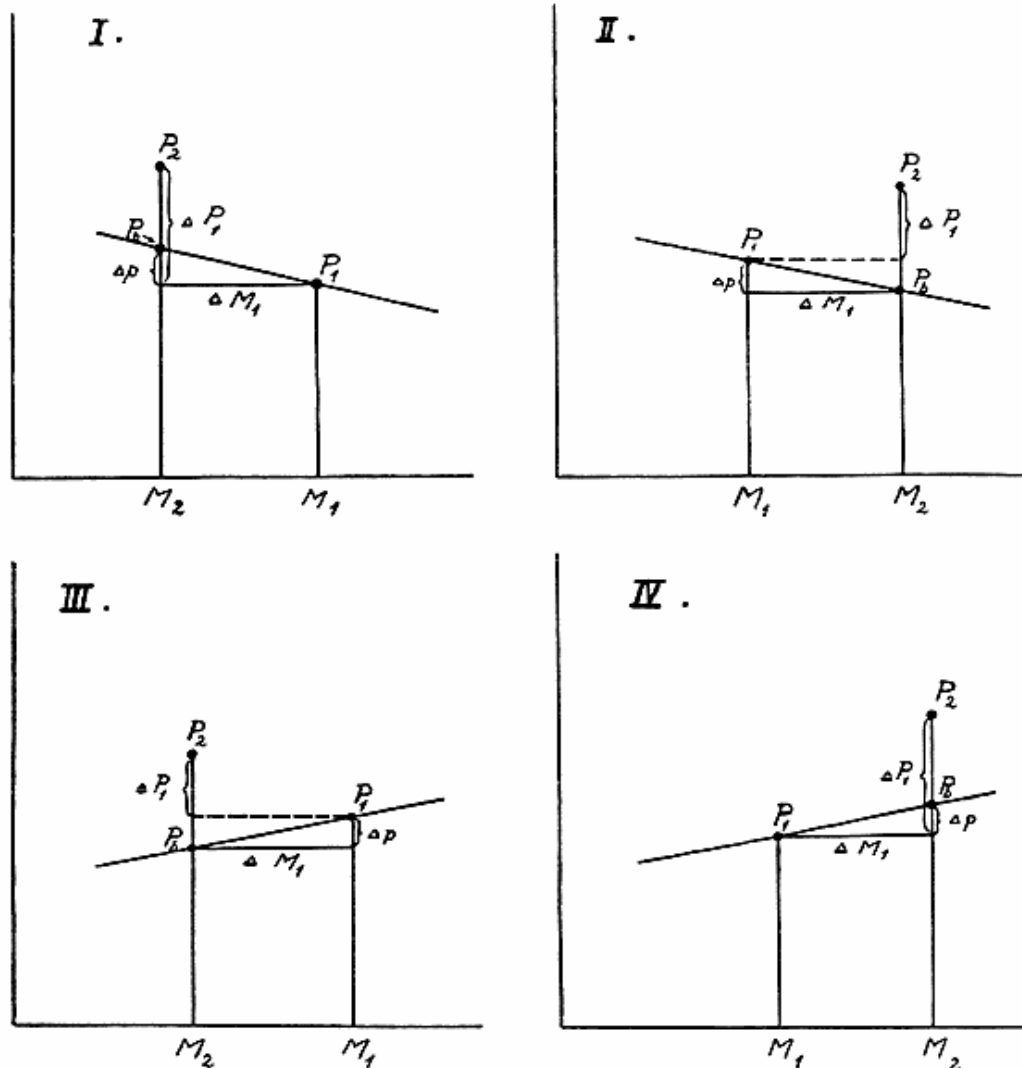
⁴⁾ Uden Sønderjylland: 34943.

Tabel 2. Gaarde 4—12 Tdr. Hrtk. solgt i almindelig fri Handel 1913—37.

Antal solgte Landejendomme, M_x	Samlet Pris pr. Td. Hrtk. i Gennemsnit, P_x	Stigning i Antal solgte Ejendomme, ΔM_x	Stigning i samlet Pris, ΔP_x	Relativ Mængdeforandring i Forhold til Elasticitet	Relativ Mængdeforandring i Forhold til Elasticitet	Relativ Mængdeforandring i Forhold til Δ Udbudets Elasticitet	Beregnet Prisstigning under Forudsætning af uændret Efterspørgsel; $E = 4,26$	Kr.	$\Delta pE = \frac{M_x \cdot E + \Delta M_x}{\Delta M_x \cdot P_x}$	Procentvis Stigning i Købernes Vurdering $\frac{\Delta P_x + \Delta pE}{P_x + \Delta pE}$	Indeks for Købernes Vurdering 1913 = 100	Indeks for Sælgernes Vurdering 1913 = 100	Indeks for Faktiske Priser 1913 = 100	År, x
399	12333	3	297	0,31	—	—	22	22	2,2	+	107,7	154,4	130,2	1937
396	12630	18	201	—	2,86	—	137	116	2,6	+	110,1	158,4	133,3	1936
414	12831	14	706	—	0,60	—	99	85	6,7	+	113,0	159,5	135,4	1935
400	12125	112	973	3,21	—	—	733	591	2,0	+	105,9	151,8	128,0	1934
512	11152	102	4	—	—	—	615	555	5,9	+	103,8	132,3	117,7	1933
410	11148	16	1898	—	0,23	—	120	101	15,3	+	98,0	138,8	117,7	1932
426	13046	189	1702	—	3,40	—	1536	1202	19,9	+	115,7	161,2	137,7	1931
615	14748	70	384	4,26	—	—	384	320	—	+	144,5	167,4	155,7	1930
685	14364	10	1166	—	0,16	—	45	39	9,2	+	144,5	159,4	151,6	1929
675	13198	52	552	2,00	—	—	264	230	2,1	+	132,3	146,9	139,3	1928
623	13750	108	2140	1,35	—	—	745	666	9,2	+	135,1	155,6	145,1	1927
515	15890	31	2888	0,35	—	—	241	241	16,5	+	148,8	185,5	167,7	1926
484	18778	80	818	3,63	—	—	697	575	14,1	+	173,2	222,2	198,2	1925
564	17960	124	1778	2,00	—	—	835	682	0,6	+	172,2	205,7	189,6	1924
688 ¹⁾	16182 ¹⁾	130	194	—	19,28	—	903	815	5,5	+	163,2	177,5	170,8	1923
507	15902	34	2447	—	0,44	—	289	243	7,3	+	152,1	184,3	168,7	1922
541	18349	222	1504	—	5,00	—	1912	1504	14,7	+	178,3	209,9	194,7	1921
763	19853	265	336	20,19	—	—	1591	1268	15,7	+	211,5	209,9	210,6	1920
1028	19517	345	3124	1,76	—	—	1291	1031	5,9	+	224,8	192,9	207,1	1919
1373	16393	563	3172	—	2,90	—	1855	1838	10,4	+	203,6	151,9	173,9	1918
810	13221	145	1498	—	—	—	493	405	44,2	+	141,2	139,5	140,3	1917
955	11723	263	860	—	4,80	—	890	826	8,2	+	130,5	119,4	124,4	1916
692	10863	24	928	0,37	—	—	81	68	17,5	+	111,1	119,0	115,3	1915
716	9935	91	510	2,35	—	—	281	234	8,5	+	102,4	108,1	105,4	1914
807	9425	—	—	—	—	—	—	—	2,4	+	100,0	100,0	100,0	1913

¹⁾ $\frac{\Delta M_x \cdot P_x}{M_x + t \cdot E}$, hvis $M_x > M_x + t$. ²⁾ $\frac{\Delta M_x \cdot P_x}{M_x + t \cdot E} \div \Delta M_x$, hvis $M_x > M_x + t$. ³⁾ Uden Sønderjylland: 637.

⁴⁾ Uden Sønderjylland: 16096.



abnormt høje Koefficient i 1919—20, dels fordi de ekstraordinære Forhold med spekulativt opskruede Priser kun tør anvendes, saafremt Forholdene paa mere normale Tidspunkter maatte give

konkrete relative Mængdeforandringer, der har fundet Sted i de enkelte Aar; men Korrektionen er ikke gennemført, idet den næppe overhovedet vil give sig noget synligt Udslag i de følgende Beregninger. Endvidere kan det fremhæves, at selv om enkelte ubetydelige Ændringer maatte fremkomme, ved at man beregnede Elasticitetskoefficienterne med teoretisk Nøjagtighed, vilde de som Helhed alene forstærke de Bevægelser, der danner Grundlag for den endelige Argumentation, idet de relative Mængdeforandringer i al Almindelighed er mindre end netop paa de Tidspunkter, hvor Elasticitetskoefficienterne er beregnet, saaledes at der ved en Korrektion vilde fremkomme Koefficienter, beliggende mellem den anvendte og den teoretisk nøjagtige Koefficient, altsaa mindre end de anvendte Koefficienter.

lignende Resultater, dels ogsaa fordi en Elasticitet af denne Størrelse ikke kan anses for særlig sandsynlig. Den store Koefficient er da her Udtryk for, at der er sket et Fald i Købers Vurdering.

Da der i de Aar, som ligger til Grund for Beregningerne af Elasticitetskoefficienterne, nemlig Aarene 1919—21, 1924—25, 1929—30 og 1932—33, foregaar en Vending i Kurvernes Bevægelser, er det alene hermed sandsynliggjort, at deres Afvigelse fra de virkelige Elasticitetskoefficienter (paa disse Tidspunkter) næppe kan være af større Betydning⁶⁾.

Tør det saaledes anses for godtgjort, at Benyttelsen af de nævnte Koefficienter som Udtryk for Elasticiteten ikke er forbundet med nogen Betænkelighed under de givne Forudsætninger, bliver det næste Skridt paa Grundlag heraf at bestemme, i hvilke Forhold Efterspørgernes og Sælgerens Vurderinger er forøget eller formindsket.

Idet der henvises til de Side 385—86 præciserede Forudsætninger, skal det ved en Gennemgang af de anførte grafiske Fremstillinger anskueliggøres, hvorledes denne Bestemmelse finder Sted.

ad I: Hvor meget har Efterspørgselskurven forskudt sig opad?

Givet: Et Fald i omsat Mængde fra M_1 til M_2 . Det er muligt at beregne P_b , d. v. s. den Pris, til hvilken den nye Mængde M_2 vilde være blevet efterspurgt, hvis der ikke havde fundet Forskydning Sted i Efterspørgselskurven.

Vi har nemlig givet:

$$\frac{\frac{\div \Delta M_1}{M_2}}{\frac{\Delta p}{P_1}} = E.$$

Den eneste ubekendte i denne Ligning er Δp , der herefter bestemmes saaledes:

$$\Delta p = \frac{\div \Delta M_1 \cdot P_1}{E \cdot M_2}.$$

⁶⁾ Skulde de beregnede og benyttede Koefficienter alligevel være noget for store, hvilket dog næppe er sandsynligt, vil dette alene medføre, at de senere udregnede Forskelle i Købers og Sælgers »Vurderinger«, jfr. den grafiske Fremstilling, Side 397, er noget mindre, end hvad der i Virkeligheden er Tilfældet. Med Hensyn til den Mulighed, at Koefficienterne er for smaa, henvises til Note 7.

Det er givet, at den Afvigelse, der fremkommer mellem P_2 : den faktiske nye Pris og P_b : den nye Pris, der vilde fremkomme under Forudsætning af, at Efterspørgselen var uforandret, netop giver Udtryk for Kurvens Forskydning.

Den absolutte Forskydning i Køberens Vurdering bliver saaledes: Den faktiske Prisændring ($P_2 \div P_1 = \Delta P_1$) \div den beregnede Prisændring ($P_b \div P_1 = \Delta p$).

Den relative Forskydning maa være $\frac{\Delta P_1 \div \Delta p}{P_1 + \Delta p}$.

ad II: Hvor meget har Efterspørgselskurven forskudt sig opad?

Givet: En Stigning i omsat Mængde fra M_1 til M_2 .

Paa samme Maade som i Tilfælde I bestemmes Elasticiteten som:

$$E = \frac{\frac{\Delta M_1}{M_1}}{\frac{\div \Delta p}{P_1 + \Delta p}}$$

Heraf udledes:

$$\Delta p = \frac{\div P_1 \Delta M_1}{M_1 \cdot E + \Delta M_1}$$

ad III: Hvor meget har Udbudskurven forskudt sig opad?

Givet: Et Fald i omsat Mængde fra M_1 til M_2 .

$$E = \frac{\frac{\div \Delta M_1}{M_2}}{\frac{\div \Delta p}{P_1 + \Delta p}}$$

Heraf udledes:

$$\Delta p = \frac{P_1 \cdot \Delta M_1}{M_2 \cdot E + \Delta M_1}$$

ad IV: Hvor meget har Udbudskurven forskudt sig opad?

Givet: En Stigning i omsat Mængde fra M_1 til M_2 .

$$E = \frac{\frac{\Delta M_1}{M_1}}{\frac{\Delta p}{P_1}}$$

Heraf udledes:

$$\Delta p = \frac{\Delta M_1 \cdot P_1}{M_1 \cdot E}$$

Naturligvis kan P_2 være baade $\begin{matrix} > \\ \cong \\ < \end{matrix} P_b$.

Det vil ses, at Mængdeforandringen for Efterspørgselsens Vedkommende er maalt med M_2 , Prisforandringen med P_1 , til Trods for, at de to Udtryk ikke korresponderer. Formuleringen kræver formentlig en kort Begrundelse.

Det vilde være teoretisk nøjagtigt, naar man kender Punkterne (M_1, P_1) og (M_2, P_2) , hvorigennem en Efterspørgselskurve gaar, da at bestemme E som en Koefficient, hvis Tæller kunde udtrykkes ved en uendelig lille Mængdeforandring maalt med Mængden, før Forandringen fandt Sted, og hvis Nævner var den tilsvarende Prisforandring maalt med Prisen, før Forandringen fandt Sted. Under »Bevægelsen« fra (M_1, P_1) til (M_2, P_2) vilde der da fremkomme en Række ensartede Koefficienter, hvis Tællere successivt antog Værdierne

$$\frac{\Delta M}{M_1}, \frac{\Delta M}{M_1 + \Delta M}, \frac{\Delta M}{M_1 + 2\Delta M} \text{ o. s. v.}$$

og hvis Nævnere antog de tilsvarende Værdier

$$\frac{\Delta P}{P_1}, \frac{\Delta P}{P_1 \div \Delta P}, \frac{\Delta P}{P_1 \div 2\Delta P}, \text{ o. s. v.}$$

Med andre Ord: ΔM maales med successivt stigende Værdier af M , som Helhed altsaa med Værdier, der er større end M_1 , medens ΔP maales med successivt faldende Værdier, der saaledes som Helhed er mindre end P_1 . Naar man, som i nærværende Undersøgelse, bestemmer Elasticiteten gennem de faktiske maalelige Tilvækster paa M_1 og P_1 , vilde der saaledes i den nævnte Omstændighed ligge en betydelig Fejlkilde, saafremt Elasticiteten bestemtes som

$$\frac{\frac{M_1 \div M_2}{M_1}}{\frac{P_1 \div P_2}{P_1}}$$

idet M_1 som Maalestok for Mængdeændringen vilde være for lille og P_1 som Maalestok for Prisændringen vilde være for stor. Denne Tendens til Afvigelse fra den teoretisk nøjagtige Elasticitetskoefficient modvirkes, naar $P_1 \div P_2$ maales paa P_2 .

Et let anskueligt Eksempel er den ligesidede Hyperbel, der som bekendt har Elasticiteten 1. Gaar vi ud fra Pris- og Mængdekombinationen $(100, 100)$, og vil vi derefter undersøge, hvor stor en Mængde, der vil blive efterspurgt f. Eks. til Prisen 50, ses det let, at denne Mængde maa blive 200 ($100 \cdot 100 = 50 \cdot 200$). Dersom

vi maaler baade Pris- og Mængdeændring efter Forholdene i Udgangspunktet, faas Elasticiteten:

$$\frac{\frac{100}{50}}{\frac{100}{100}} = 2,$$

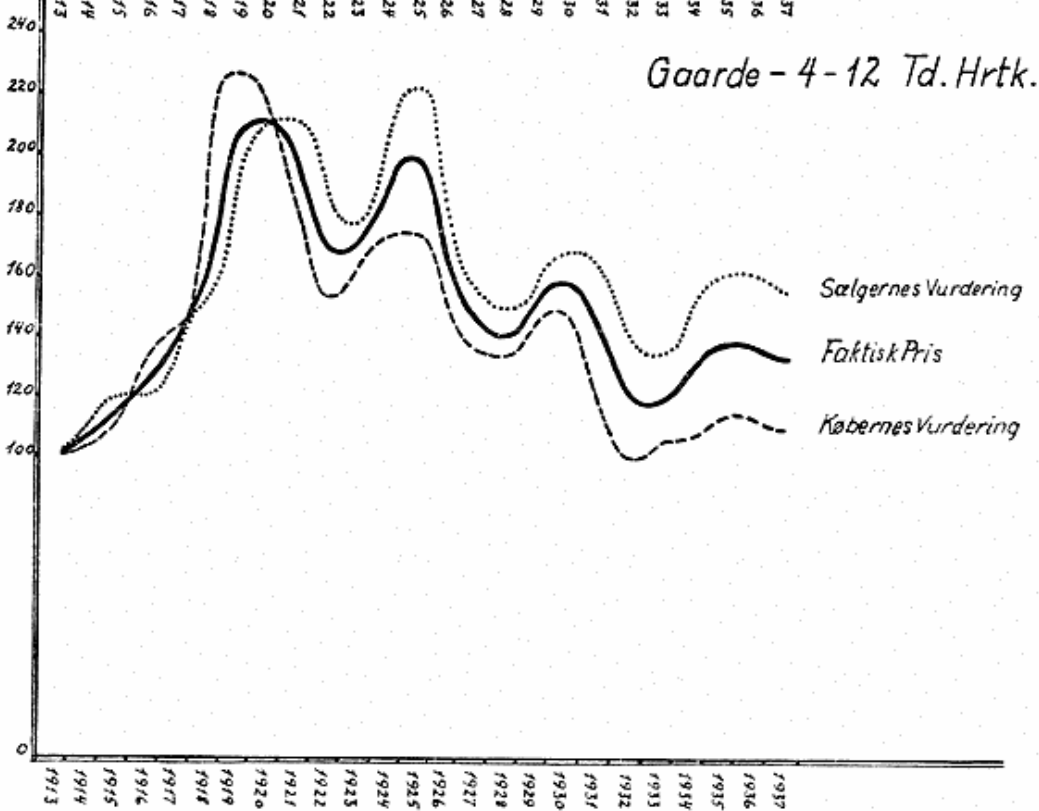
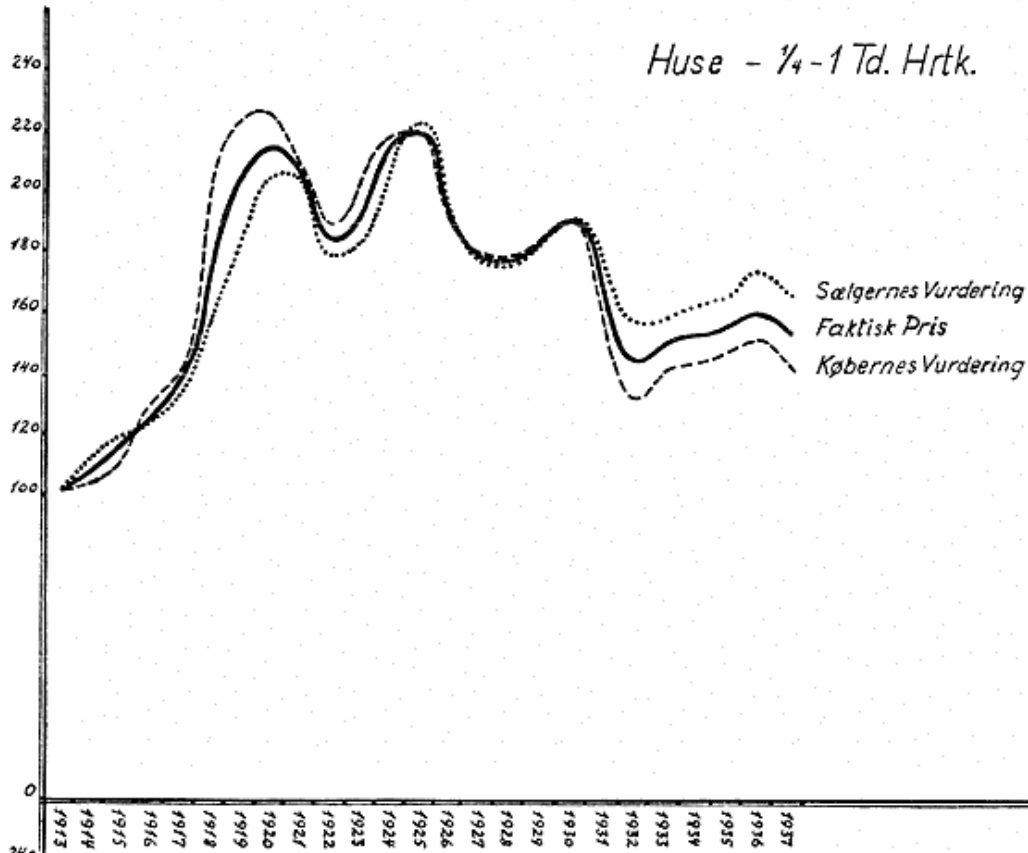
benytter vi derimod den ovenfor omhandlede Formulering, faas Elasticiteten:

$$\frac{\frac{100}{50}}{\frac{50}{50}} = 1.$$

Efter at de fundne procentvise Forskydninger saaledes er beregnet, kan der med et vilkaarligt Aar som Basis, beregnes et Indeks for henholdsvis Efterspørgsels- og Udbudskurvens Beliggenhed til forskellige Tidspunkter, i det følgende kort betegnet som Købers og Sælgers »Vurderinger«. Man har valgt 1913 som Basisaar, idet det maa antages, at i Aarene lige før Krigen laa Udbuds- og Efterspørgselsforholdene relativt faste. Man faar ved en saadan Beregning, dels 1) en vis Kontrol paa de udførte Regningsoperationers Rigtighed, idet et tilsvarende Indeks for de faktiske Priser skal være beliggende mellem de to tidligere omtalte Indeks'er, og dels 2) giver de beregnede Bevægelser for Efterspørgernes og Sælgernes Vurderinger i deres indbyrdes Forhold Udtryk for, om Ændringer i de prisbestemmende Faktorer hovedsagelig har inciteret til Ændringer i a) Sælgers eller b) Købers Vurdering.

Naar det trods de eventuelle Usikkerhedsmomenter, der dog som fremhævet stærkt begrænses ved visse Sandsynlighedsvurderinger, tør anses for forsvarligt at benytte den omhandlede Fremgangsmaade, ligger det væsentlig i den Omstændighed, at selv om de udregnede Elasticitetskoefficienter skulde afvige ret betydeligt fra de teoretisk rigtige Koefficienter, vil dette kun i ganske ringe Omfang influere paa de senere Beregninger, og i det mindste paa ingen Maade anfægte Gyldigheden af de Slutninger, der kan drages paa Grundlag heraf⁷⁾. Det frem-

⁷⁾ Dersom man rent forsøgsvis lægger Elasticitetskoefficienten 10 til Grund for Beregningerne, faas for Efterspørgselsens Indeks i 1936 for Huse 153, medens man i Tabel 1 har beregnet Indekset til 150. Tallet 10 er valgt, fordi det maa anses for at ligge uden for, hvad der kan betragtes som sand-



gaar f. Eks. af Tabel 1, at man i 1924—25 med en Elasticitetskoefficient paa 5,40 har fundet en Stigning i Købers Vurdering paa 0,4 pCt., medens man med en Koefficient paa 4,87, der dog ligger betydeligt lavere end de nævnte 5,40, vilde have faaet uforandret Vurdering. Yderligere afsvækkes eventuelle Afvigelsers Betydning derved, at de i Opgangs- og Nedgangsperioder virker i modsat Retning og saaledes ikke kumuleres i Løbet af en længere Periode. Noget ganske tilsvarende gælder m. H. t. den Mulighed, at Elasticiteten ikke maatte være helt den samme for forskellige Afsnit af Kurverne eller til forskellige Tidspunkter. De fundne Koefficienters Overensstemmelse uden Hensyn til tidlig og stedlig Beliggenhed tyder iøvrigt paa, at saadanne Forskelligheder ikke gør sig gældende i nævneværdigt Omfang. Det anførte turde vise, at man med fuld Ret kan anvende de fundne Resultater som Grundlag for Slutninger vedrørende de behandlede Ejendomsgrupper hver for sig, saavel som angaaende Forholdet mellem disse indbyrdes.

I ovenstaaende grafiske Fremstillinger er vist, dels den faktiske Prisudvikling, dels Forløbet af Købers og Sælgers Vurderinger, af hvilke den faktiske Pris fremgaar som Resultat.

Ser vi paa den faktiske Udvikling i Købers og Sælgers Vurderinger, gælder det saavel for Huse som for Gaarde fra 4—12 Tdr. Hrtk., at i 1918 og 1919 forskydes Købers Vurderinger stærkere i opadgaaende Retning end Sælgers. Forskydningen er nogenlunde den samme for begge Ejendomsgrupper og skyldes vel først og fremmest, at Byerhvervenes gunstige Krigskonjunkturer havde skabt ret betydelige Formuer, der netop kunde finde Anbringelsesmuligheder i Landbruget, hvor Konjunkturerne ogsaa var gode. Et andet Moment har sikkert ogsaa spillet en Rolle, nemlig at mange unge lige efter Krigen indgik Ægteskab og derfor ønskede at sætte Bo. I 1919 stagnerer Købers Vurdering for derefter at falde kraftigt. Sælger synes mindre tilbøjelig til at drage den tilsvarende

synligt. Til Støtte for denne Antagelse kan anføres, at man ved den omtalte forsøgsvisse Beregning vilde komme til det Resultat, at Købernes Vurderinger først begynder at falde et Aar senere, nemlig fra 1920—21, endskønt der allerede fra Driftsaaret 1918—19 konstateres en fortsat nedadgaaende Bevægelse i Landbrugets Nettoudbytte. Et saadant Resultat, der altsaa faktisk forudsætter, at Køberne af Landejendomme først i Løbet af ca. 2 Aar reagerer over for svigtende Rentabilitet i Landbruget, maa anses for temmelig usandsynligt.

Konsekvens af, at Krigskonjunkturerne er forbi, saaledes at han vedblivende vurderer optimistisk. Muligvis har den stærke Om-sætning i Aarene forud været faktisk medvirkende til den Be-grænsning i Udbudet, som derefter finder Sted, ligesom en Del Ejendomme, erhvervet i Spekulationsøjemed, sikkert er holdt til-bage i Ejernes Forventning om senere at kunne afhænde dem med Gevinst eller i det mindste uden Tab⁸⁾.

I 1920—21 ligger Vurderingerne paa nogenlunde samme Niveau, og fra 1921—22 tvinger Prisfaldet i Efteraaret 1921 og den dermed følgende betydelige Nedgang i Landbrugets Afkastningsevne ogsaa Sælgers Vurderinger ned. Der findes nogen Forskel i Be-vægelserne for de to Ejendomsgrupper. For Huse falder Købers og Sælgers Vurderinger nogenlunde ensartet, medens Købers Vur-dering for Gaardene i Modsætning hertil falder ikke saa lidt stær-kere end Sælgers Vurdering. Forskellen efter Ejendomsstørrelse hænger nok sammen med, at Husene i højere Grad er en Arbejds-plads og vurderes under Hensyn hertil, medens Gaardene (4—12 Td. Hrtk.) i højere Grad maa ses under Synsvinklen: et Objekt for Placering af Kapital.

Under den følgende Inflation stiger Købers Vurderinger tidligst, og det er først noget senere, at Sælgers Vurderinger ogsaa kom-mer op.

Det er ligesom om Landbruget ikke rigtig har forvundet Pris-faldets uheldige Indflydelse; i de første Inflationsaar er man der-fer tilbageholdende i sine Vurderinger. Denne Indstilling bliver dog afløst af en ret stærk Optimisme, bl. a. fordi Landbruget har haft gode økonomiske Forhold nogle Aar. Denne Optimisme paa-virker Sælgers Vurderinger ret ensartet for de to Ejendomsgrup-per i Modsætning til Købers Vurderinger. Det ses nemlig, at for Gaardene kommer Købers Vurderinger under Inflationen ikke nær saa højt op som for Husene. Køber har ikke rigtig Tillid til Landbrugserhvervet som et godt Renteafkastningsobjekt. Denne Forskel i Vurderingen af de store og de smaa Ejendomme holder

⁸⁾ Vedrørende Forskellen mellem Bevægelserne i Købers og Sælgers Vurderinger kan i det hele henvises til Professor *Birck's* Omtale af For-haabningselementet. Det fremhæves (*loc. cit.*), at Købers Forhaabnings-element »særlig hvor Køber er Spekulant, og navnlig i Begyndelsen, naar Spekulationen kommer til Egnen«, vil være større end Sælgers. Men senere kommer Sælgerne med, og »i Slutningen af en Spekulationsperiode kan vi derfor se, at Sælgers Forhaabningslement er størst, idet Ejerne har faaet en overdreven Tro paa deres Ejendoms Muligheder, medens Efterspørgerne har en mere nøgtern Vurdering«.

sig i den følgende Periode, saaledes at Købers Vurderinger for Gaarde nu ligger paa samme Niveau som i 1913, medens den for Huse ligger ca. 50 pCt. over. Den anførte Forskel skyldes to Forhold, dels at de større Ejendomme som nævnt i højere Grad end Husene betragtes som et Renteafkastningsobjekt, dels den som Helhed forøgede Jordhunger efter mindre Ejendomme og derigennem efter Arbejdsplads.

En mindre, men dog ogsaa tydelig Forskel gør sig gældende for Sælgernes Vedkommende.

Til Forklaring heraf maa sikkert bl. a fremhæves, at den Gældsstiftelse, der har fundet Sted i det paagældende Tidsrum, har været langt stærkere for Husenes end for Gaardenes Vedkommende. Det maatte paa Forhaand ventes, at en betydelig Gældsoptagelse vilde paavirke Sælgers Vurderinger i opadgaaende Retning, idet han vil stille et mere eller mindre bevidst Krav om at kunne afhænde Ejendommen til en Pris, der sætter ham i Stand til at forlade den med en lige saa stor Kapital, som han ved Overtagelsen har tilført den. At Gælden ogsaa vil kunne paavirke Købers Vurdering ligger i, at en given Egenkapital forslaar mere til Udbetaling, naar Ejendommen i Forvejen er højt forgældet.

Deflationen i 1925 paavirker tidligst Købers Vurderinger, medens i Modsætning hertil Sælgers Vurderinger først viger senere, men da til Gengæld noget stærkere. Særlig for Husene er Nedgangen dog, som man skulde vente, ikke særlig kraftig. Først de mange Deflationsaar slaar Vurderingerne ned, og da er det særlig Gaardene, der rammes. Der skal dog ikke mere end et Par gode Aar til, for at Købers og Sælgers Vurderinger bliver stigende igen.

Med Krisens Indtræden falder Købers Vurderinger næsten med det samme og meget stærkt i Modsætning til Sælgers, der først rigtig giver efter i 1932, og ikke nær saa stærkt som Købers.

Naar man erindrer, at der i disse Aar var stor Arbejdsløshed i Byerne, forklarer dette nok, at Sælgers Vurderinger ikke falder saa stærkt. Naar Købers Vurderinger for Husene falder nogenlunde lige saa stærkt som for Gaardene, skyldes det antagelig tildels, at Arbejdsløshedsunderstøttelsen i Byerne har skabt en Substitutionspris, der for Husenes Vedkommende har drevet Købers Vurderinger ned.

Herpaa tyder ogsaa den Kendsgerning, at en tilsvarende Bevægelse ikke fandt Sted i Aarene 1925—27, hvor Adgangen til at opnaa Understøttelse var ringere end efter de senere Aars Sociallovgivning.

Naar den omhandlede Forskel mellem Bevægelserne i Købers og Sælgers Vurderinger ogsaa til en vis Grad gør sig gældende for Gaardenes Vedkommende, ligger det maaske i, at Landbrugets Produktionsapparat i Aarene umiddelbart før Krisen var undergaaet en Udvikling, der var uden Sidestykke forud for nogen anden Krise. Den Tendens, der altid vil være til, at Sælger vurderer efter Anskaffelsesværdien, medens Køber vurderer efter Kapitalens Afkastningsevne, vil i en saadan Situation give sig et særligt kraftigt Udslag.

I den følgende Periode indtil 1937, hvor Konjunkturerne er blevet bedre i Landbruget, ser vi, at baade Købers og Sælgers Vurderinger har været stigende, men særlig for Gaardene har Stigningen i Købers Vurderinger været meget moderat paa Grund af det tidligere omtalte Forhold, at man ikke anser Erhvervelsen af en Landejendom for en god Pengeanbringelse, der kan give den Forrentning man kunde ønske.

Resultaterne af vor Undersøgelse, som underbygger L. V. Bircks og Jørgen Pedersens Betragtninger, viser, at en Nedgang i Landejendommenes Afkastningsevne ikke eo ipso fører til, at Besidderen er villig til at sælge til en væsentlig lavere Pris. Dette kommer an paa hele hans økonomiske Stilling.

Er hans Ejendom ikke alt for højt forgældet, vil han ikke under en Krise være tilbøjelig til at gaa fra sin Ejendom, selv om Nettoudbyttet falder. En Del af hans Renter kan gaa af Arbejdsindtægten, og han bliver paa Gaarden til en lavere Levefod. Dette vil han i alle Tilfælde gøre, hvis der er Arbejdsløshed inden for de andre Erhverv, og selv om dette ikke er Tilfældet, er der saa mange forskellige Motiver (Kærlighed til Driften, Vanen m. v.), der medfører, at han ønsker at blive siddende paa Gaarden, saa først en meget stor Indtægtsnedgang vil faa ham til at opgive at være Landmand.

Der kan naturligvis være visse Undtagelser fra denne Hovedregel. Hvis en Ejendom er meget højt forgældet, eller hvis den overhovedet ikke er prioriteret, kan begge Forhold bevirke, at en Indtægtsnedgang medfører Opgivelse af Bedriften, selv om man maa sælge billigt. Den højt forgældede bliver simpelt hen tvunget til at opgive, og den lavt forgældede vil ofte ræsonnere: »Selv om jeg ikke faar »den fulde Pris« for min Ejendom, bliver den Renteindtægt, jeg kan opnaa, alligevel saa stor, at jeg ved at trække mig tilbage kan leve taaleligt«.

Det vil heller ikke altid være lige let at faa solgt en lavtforgældet Ejendom godt, idet det kan være vanskeligt at finde en Køber, der kan præstere en passende stor Udbetaling.

Til Slut skal vi fremhæve Jørgen Pedersens Konklusioner for Perioden efter 1929, der falder i Traad med vore Beregninger og Betragtninger. Han anfører følgende paa Side 275:

»Konklusionen af disse Betragtninger er altsaa, at der ikke er nogen Grund til at vente et stærkt Fald i Ejendomspriserne, naar Landejendommenes Afkastning synker samtidig med, at der hersker Depression i andre Erhverv. Hvad man maa vente, er en voldsom Nedgang i Omsætningen⁹⁾. Og en saadan har ogsaa fundet Sted. Naar man har undret sig over det ringe Fald i Priserne, og naar man stadig taler om, at Ejendomspriserne skal tilpasses det forringede Udbytte, beror det faktisk paa en falsk Analogi med Prisen paa Aktier.

Ganske vist kan man heller ikke vente, at Aktiekurserne skal tilpasse sig, saaledes at Udbyttet altid svarer til den normale Rentefod. Forventningerne om fremtidigt Udbytte vil ogsaa her gøre sig gældende og afsvække Svingningerne, ligesom Tilfældet er for Landejendomme; men den afgørende Forskel bestaar deri, at Køb og Salg af Aktier simpelt hen er Køb eller Salg af *a r b e j d s f r i I n d t æ g t*, men Køb eller Salg af Landejendomme er Køb og Salg af *A r b e j d s p l a d s*. Hvad man vil vurdere en saadan Arbejdsplads til, beror paa, hvilke andre Indtægtsmuligheder man har, samt den Tilbøjelighed man har for det paagældende Arbejde.

Heller ikke er »Overvurderingen« ud fra et Pengeanbringelses-synspunkt noget for Landbruget særligt. Det samme gør sig sikkert gældende med enhver Art af selvstændig Næringsdrift, f. Eks. Handel, Haandværk og Industrivirksomhed udenfor Aktieselskabsformen.«

I den nylig udkomne Udgave af »Danmarks Erhvervs- og Samfundsliv« giver Professor Jens Warming Udtryk for en Opfattelse, hvis Konsekvenser ligeledes er overensstemmende med nærværende Undersøgelses Resultater¹⁰⁾.

Professor Warming fremhæver, »(den) forskellige Mentalitet hos Købere og Sælgere, idet de sidste er indlevet i Fortidens Fore-

⁹⁾ Jfr. *Birck*: »den individuelle Behagelighed (for Sælger) indskrænker Omsætningen«. (Noten anført af Forfatterne).

¹⁰⁾ Jens Warming: *Danmarks Erhvervs- og Samfundsliv*, 2. Udgave Side 475.

stillinger om, hvad der er en god eller daarlig Pris paa Ejendomme, mens de unge Købere er mere paavirket af Øjeblikkets Opfattelse, maaske lidt for stærkt; i gode Tider kan Sælgeren let faa en Pris, han er tilfreds med, men ikke i daarlige Tider, navnlig hvis han maa sælge under Indkøbspris; hans Forventninger om en vis Renteindtægt i Alderdommen, eller hans Krav om en Kapital til Brug i andre Virksomheder er da vanskelig at tilfredsstille«. (Udhævelserne foretaget her).

Til Slut skal det fremhæves, at de forenkede Forudsætninger medfører, at den gennemførte Analyse bliver behæftet med en vis Fejlmargin. Men som det ogsaa er fremhævet flere Steder, mener Forfatterne dog, at de Fejl, der er begaaet, ikke væsentlig ændrer Rigtigheden af de Slutninger, man kan drage med Hensyn til de Forskydninger, der er sket i Efterspørgsels- og Udbudskurverne i den omhandlede Periode.
