

Om tomträttsavgäld

Frågan om tomträttsavgäldernas bestämning har i dagarna fått förnyad aktualitet bl a genom pressnotiser om föreslagna chockhöjningar av avgälder i Stockholmsområdet. I maj i år kom också utslag i Högsta domstolen avseende mål om tomträttsavgälder med Stockholms kommun som kärande-part.

I de förberedande diskussionerna i samband med dessa mål deltog bl a Carsten Welinder och Guy Arvidsson. Ekonomisk debatt har fått tillåtelse att här återge valda delar ur en promemoria om tomträttsavgälder, skriven 1971—1972 av Guy Arvidsson. En något senare daterad diskussion av Arvidsson kring dessa frågor finns offentliggjord i form av bilaga till Konjunkturinstitutets remiss till HD med anledning av de ovan nämnda rättsfallen.

I de diskussionsavsnitt som vi här valt att publicera genomför Arvidsson en kritisk granskning av några vanliga typer av argument i avgäldsfrågan och presenterar avslutningsvis tre alternativa principer för bestämning av tomträttsavgälder.

Redaktören

Denna artikel syftar i första hand till en kritisk granskning av förekommande och tänkbara metoder för och argument rörande bestämning av tomträttsavgäld vid omreglering av avgälden. Vi är särskilt intresserade av frågan i vad mån det är möjligt att knyta avgäldsbestämningen till objektiva konstaterbara företeelser, sådana som marknadspriser och räntesatser. Som ett hjälpmedel skall först framställas en enkel marknadsprissättningsmodell, som visserligen är orealistisk på en väsentlig punkt, men som likväl kan vara av värde som vägledning därför att den i övrigt har egenskaper som möjligen ter sig eftersträfvansvärda.

En referensmodell

Vid *nyupplåtelse* av tomträtt kan avgiften fastställas marknadsmässigt. Vad som mera exakt skall menas därmed, behöver vi här inte gå närmare in på; det må räcka med att peka på en egenskap hos ett marknadsmässigt bestämt pris, nämligen den att priset bestäms av ett villkor om jämvikt mellan utbud och efterfrågan på en marknad där säljaren söker uppnå ett så högt pris som möjligt och köparen ett så lågt pris som möjligt.

Låt oss för tillfället *finger*a att tomträttsavgälder liksom andra priser på nyttjande av mark bestäms på detta sätt, på marknaden och entydigt, icke blott för nyupplåtelse utan för alla upplåtelse. Det faktum att ett sådant system är tänkbart i verkligheten endast om, låt oss säga, hus vore lika lätt flyttbara som tält, skall inte nu få bekymra oss. Vi är nämligen endast intresserade av vissa konsekvensegenskaper hos ett sådant system.

Låt oss särskilt se på följande egenskaper och relationer:

Relationen markvärde — avgäld. Även om priset på nyttjande av mark bestäms entydigt på marknaden, är därmed bara bestämt en del av det som bestämmer *markens värde*. Oavsett hur lång den period är, för vilken upplåtelsepriset fixeras, återstår tiden därefter, beträffande vilken de agerande på marknaden kan ha blott mer eller mindre osäkra *förväntningar*. Detta gäller såväl upplåtelseprisets höjd som storleken av den relevanta kapitaliseringsfaktorn. Den senare får antas variera individuellt, icke blott på grund av individuella skillnader ifråga om förväntningarna rörande framtida ränte- och kreditmarknadsförhållanden utan också på grund av individuella skillnader ifråga om faktisk och förväntad likviditet, tillgång till alternativa investeringsobjekt m m. Även skillnader ifråga om värdering av risk medverkar till att det *högsta pris* som olika intresserade subjekt är beredda att betala för ett visst stycke mark i en viss tidpunkt normalt icke sammanfaller. I en tillräckligt väl fungerande marknad kommer alltid köparen (eller icke-säljaren) av marken ifråga att vara den som sätter ett högre högsta pris på marken än samtliga konkurrenter. Ju mer homogen skaran av intressenter är ifråga om förväntningar och andra relevanta omständigheter, desto närmare kommer köparens högsta pris att ligga det faktiska marknadspriset. På en sådan marknad som den för mark i Stockholm, med staden kontrasterad mot privata subjekt, synes emellertid flera skäl finnas som talar för förekomsten av en betydande differens mellan stadens högsta pris och det faktiska priset på mark.

Nominala kontra reala priser. Låt oss jämföra två samhällen som är identiskt lika i allt utom ifråga om den allmänna prisnivåns utveckling över tiden. Antag för enkelhetens skull att alla priser — inklusive priserna på mark och nyttjande av mark — är konstanta i det ena samhället, medan de stiger med 5 procent per år i det andra samhället. Antag att räntenivån är 3 procent i samhället med priskonstans. Antag vidare att framtiden förutses korrekt i båda samhällena. Då måste räntenivån i samhället med inflation vara $3 + 5 = 8$ procent

för att den stipulerade likheten mellan de båda samhällena skall vara för handen. Likheten är en likhet i *reala* priser och räntesatser. I samhället med priskonstans sammanfaller reala och nominala priser och räntesatser. I samhället med inflation är nominalräntan 8 procent, men realräntan är, liksom i samhället med priskonstans, 3 procent.

Antag att priset på marknyttjande per år är 3 procent av respektive markvärde i samhället med priskonstans. Då är motsvarande relation i inflationssamhället också 3 procent. Varje år stiger i detta samhälle priset på såväl marknyttjande som mark med 5 procent, men relationen mellan dessa priser är konstant och, liksom i samhället med konstant prisnivå, lika med 3 procent. Om någon i detta samhälle lånar upp pengar, till 8 procents ränta, för att köpa mark som hyres ut till ett pris per år motsvarande 3 procent av markvärdet i början av året, så kommer den affären att gå jämt ihop, därför att skillnaden mellan utgiftsräntan (8 procent) och inkomsträntan (3 procent) jämnt motsvaras av markvärdestegringen (5 procent per år). Hade han i stället lånat upp pengarna i indexlån (med den allmänna prisnivån som index) skulle utgiftsräntan ha sammanfallit med inkomsträntan (3 procent), medan lånets belopp i kronor skulle ha stigit i takt med markvärdet. Sett från real synpunkt kan sålunda nominallånets räntesats på 8 procent sägas bestå av två delar: en realräntedel på 3 procent och en amorteringsdel på 5 procent; när lånets belopp i kronor räknat är konstant sjunker dess realvärde, dvs lånet amorteras med 5 procent per år.

Tomträttsavgäld och markvärdestegring

Låt oss här, mot bakgrunden av den nyss givna kontrasteringen av den nyss givna kontrasteringen av nominala mot reala priser och räntesatser, se på ett av de argument som anförts i samband med tomträttsmål. I sin mest extrema utformning är argumentet att den räntesats, som bildas av kvoten mellan tomträttsavgäld och markvärde, skall motsvara den *nominalräntesats* som markupplåtaren får betala för sin upplåning. Motiveringen för denna stånd-

punkt är — om vi har uppfattat det hela rätt — att man *anser* att markvärdestegringen är någonting som skall tillfalla markupplåtaren helt vid sidan om tomt-rättsavgälden; just detta är tomträtts-institutets syfte; markvärdestegringen inverkar på avgälden så att avgälden stiger efterhand i takt med markvärdet, men avgäldsnivån, räknad i procent av markvärdet skall inte påverkas därav.

Låt oss till en början konstatera att denna syn på saken ter sig helt orimlig i varje fall i det nyss beskrivna modell-samhället med (1) perfekta framtidsförväntningar och (2) marknadsbestämda priser på marknyttjande. I den mån kreditmarknadens räntesatser är normerande för priset på marknyttjande, uttryckt i procent av priset på mark, är det här uppenbarligen den *reala* och icke den nominala räntesatsen som är den verk-samma.

Men gäller detta också generellt, under mera realistiska förutsättningar *tex*? För att börja med frågan om den *reala* kontra den nominala räntesatsen är här den avgörande faktorn graden av korrekthet hos de agerandes *framtidsförväntningar*. Låt oss anknyta till det ovan givna exemplet med 5 procents årlig prisstegring och 8 procents räntenivå. Om det här vore så att alla (med säkerhet) väntade priskonstans, så att den faktiska prisstegringen ständigt kommer som en överraskning, så skulle förvisso den nominala och icke den i *efterhand konstaterade* *reala* räntesatsen vara den som korrekt beskriver relationen mellan priset på marknyttjande per år och priset på mark. Då skulle nämligen den nominala räntesatsen sammanfalla med den *förväntade* realräntesatsen, och det är denna senare och icke den i *efterhand konstaterade* realräntan som är den relevanta i sammanhanget.

Hur förhåller det sig då med denna sak i *verkligheten*? Av lätt insedda skäl kan man inte ge något enkelt svar på den frågan. För det första är förväntningar någonting som icke kan observeras lika lätt som exempelvis priser på en marknad. Om man kunde göra observationer och också faktiskt utförde dem, skulle man förmodligen finna att förväntningarna, liksom deras grad av korrekthet, varierar betydligt, inte bara mel-

lan individer utan också hos samma individ, över tiden, beroende bl a på variationer i takten hos den faktiska prisnivåförändringen.

Men detta är förvisso spekulationer. Vi finner det också angeläget understryka att varje omdöme om den förväntade realräntan är, i varje fall med nuvarande tillgång till data, ofrånkomligt spekulativt.

Därmed vare alls icke sagt att det ovan återgivna resonemanget skulle vara hållbart. Det innebär en presumption att alla agerande på marknaden ständigt räknar med *prisnivåkonstans* i framtiden. Och om det är någonting man med tämligen stor säkerhet kan uttala om folks förväntningar, så är det att, exempelvis i Sverige för närvarande, de flesta räknar med fortsatt prisstegring snarare än med konstanta priser.

Emellertid har det också anförts ett annat argument, som nära anknyter till det nu diskuterade argumentet, och det är att markvärdestegring på tomträttsmark icke kan vara för ägaren ekvivalent med markavkastning i form av avgäld, på grund av den begränsning i möjligheterna att disponera över marken som tomträttsupplåtelse medför. Placering av kapital i tomträttsmark utgör en illikvid tillgång.

Låt oss först granska detta argument inom ramen för vår förenklande referensmodell: Här är priset på nyttjande av mark bestämt av utbudet, antaget givet, och efterfrågan, vilken rimligtvis måste antagas helt opåverkad av variationer i vilken som helst markägares möjligheter att förfoga över marken. Sådana variationer påverkar alltså inte priset på nyttjande av mark.

Däremot kan *priset på mark* påverkas, eftersom efterfrågepriserna på mark får förutsättas sjunka hos den ägare vars förfogandemöjligheter över mark inskränkes på ett eller annat sätt. Sådana inskränkningar medför alltså en tendens till höjning av kvoten mellan priset på marknyttjande och priset på mark.

Så länge resonemanget gäller denna kvot är det alltså korrekt att bristande likviditet hos mark i ägarens hand kan verka i riktning mot höjning av kvoten. Då är emellertid att märka att denna effekt är begränsad till den effekt på

markpriset som den av illikviditeten betingade förskjutningen neråt av ägarens egen efterfrågan eventuellt har. Denna effekt är eventuell, bl a och främst på grund av den marginal som kan finnas mellan stadens högsta pris och det faktiskt utbildade priset. Effekten kan komma att inskränkas till en krympning av denna marginal, så att markpriset ej påverkas. Och då påverkas alltså heller icke kvoten mellan priset på marknyttjande och priset på mark.

Detta resonemang har hittills varit anknutet till en speciell modell, och frågan är då huruvida dess konklusion är giltig även för verkliga förhållanden. Så är fallet, såvitt vi kan se, förutsatt att tomträttsavgäldens bestämning skall förete en viss bestämd likhet med marknadsprisbildning på nyttjande av mark. Det avgörande är då nämligen förekomsten på marknaden av andra köpare (eller potentiella köpare) av mark än den aktuella ägaren vilka icke är underkastade de inskränkningar i möjligheterna att disponera över marken som tomträttsupplåtelse medför för ägaren. Antag att dessa konkurrenter har det helt avgörande inflytandet vid utformningen av priserna på mark. Det betyder att ägaren icke påverkar markpriserna. Förutsatt att man vill att kvoten mellan tomträttsavgäld och markvärde skall spegla förhållandet mellan markens avkastningsförmåga vid alternativ användning och markens pris, gäller då tydligen — alldeles oavsett möjligheterna att objektivt konstatera denna avkastningsförmåga — att tomträttsavgäldens höjd ej får påverkas av den omständigheten att tomträttsmark är illikvid. Spelrum för en sådan effekt uppkommer, som förut sagts, endast i den mån markpriset påverkas av ägarens egen efterfrågan på mark, i sin tur påverkad av graden av likviditet hos marken.

Vinst och vinstdelning vid tomträttsaffärer

Att tomträttsavgälderna bör beräknas genom en real kalkyl som inkluderar hänsyn till markvärdestegringen innebär ingalunda att affären måste gå jämnt ut för markägaren. Tvärtom finns det viss anledning anta att tomträttsaffärer för

tex kommuner normalt skall gå med vinst.

Avgörande är här respektive kommuns konkurrenters situation. Vid sidan om deras eventuella underskattning i kalkylögonblicket av den framtida markvärdestegringen har man här att räkna med följande faktorer:

- (1) negativ riskvärdering
- (2) tillgång till alternativa investeringsobjekt, utan relevans för kommunerna, med förhållandevis hög förväntad räntabilitet och slutligen
- (3) högre räntesatser vid upplåning än de som (normalt) gäller för kommunernas upplåning.

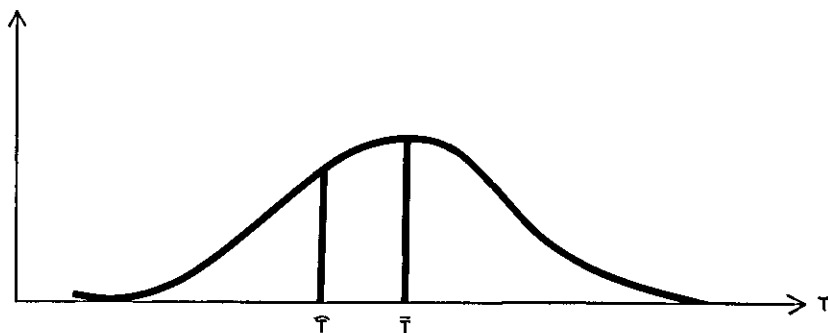
Samtliga dessa faktorer verkar i riktning mot att göra fastighetsinnehav vinstbringande; faktorn (1) verkar för uppkomsten av vinster *ex post* hos samtliga fastighetsägare, även privata; faktorerna (2) och (3) verkar för uppkomsten av vinster hos kommunerna, *ex ante* såväl som *ex post*, då fortfarande under förutsättning att markvärdestegring även av kommunerna räknas fullt ut som ökning i värdet av tillgångarna.

Vi ska här nöja oss med att något närmare belysa några konsekvenser av den första faktorn, dvs negativ riskvärdering eller riskaversion. För detta syfte kan det vara lämpligt att något variera vår modell. Låt oss nu, fortfarande realistiskt, antaga att livslängden hos de byggnader, som uppföres på tomträttsmark, är genomgående precis lika lång som den period för vilken tomträttsavgälden fixeras, säg 10 år. Även under denna förutsättning kan uppenbarligen marknadsprisbildning tänkas förekomma för varje upplåtelse. Antag att så sker.

Vi skall först jämföra den på denna hypotetiska marknad utbildade *markhyran* med *tomträntan* enligt den definition som angivits av Welinder [1970]; den lyder som följer:

"Tomträntan kan definieras som den omedelbara avkastning en tomt ger vid optimal bebyggelse. Rent teoretiskt erhåller man den genom att från bruttohyran dra alla kostnader för byggnaden inklusive ränta och avskrivning å byggnadskapitalet. Den återstående avkastningen kan tillskrivas tomtens. Tomträntan erhålles på detta sätt ej som en räntesats, satt i relation till ett

Figur 1. Exempel på frekvensfördelning för förväntningar gällande framtida tomtränta.



kapital, utan som ett belopp per kvm tomt-yta”.

Vi applicerar denna definition på den nyss specificerade modellen. I tidpunkten för slutande av ett tomträttsavtal har båda parter blott mer eller mindre *osäkra* förväntningar rörande den *residual* som tomträtan är enligt Welinders definition. Antag för enkelhetens skull att båda parter har *samma* förväntningar därom och också att dess matematiska värde (eller väntevärde), räknat per år, är konstant. Frekvensfunktionen för den årliga tomträtan (T) ser ut, kan vi antaga, som i figur 1 där \bar{T} anger väntevärdet.

\bar{T} är således den förväntade tomträtan (i meningen: dess väntevärde). Kommer då också — under ytterligare förutsättningar om tillräcklig konkurrens på marknaden och homogenitet i förväntningarna — den faktiskt utbildade markhyran (tomträttsavgälden) att bli \bar{T} ? Svaret är nej, om de uppträdande på marknaden har *riskaversion*, vilket normalt får förutsättas vara fallet. Den högsta markhyra någon vill betala är då, kan vi antaga, \hat{T} (som är att betrakta som *säkerhetskvivalenten* till förväntningskomplexet T). Den på marknaden utbildade avgälden blir alltså lägre än \bar{T} . Endast vid frånvaro av ovisshet (och under övriga, nyss antydda förutsättningar om konkurrens m m) kommer \hat{T} att sammanfalla med \bar{T} . Detta fall är emellertid föga

intressant, när man söker vägledning för bestämning av tomträttsavgälden under verkliga förhållanden. Innehav av hus på tomträttsmark är likaväl som innehav av sådan mark *riskabelt*.

Det betyder att, likaväl som att kommunernas tomträttsaffärer normalt skall gå med vinst, även innehav av byggnad på tomträttsmark normalt skall gå med vinst, *ex ante* såväl som *ex post*. Och det betyder i sin tur, att tomträttsavgälden normalt skall vara *lägre* än den förväntade tomträtan.

Vilken effekt har det då på den ”räta” tomträttsavgäldens storlek, om markpriserna sjunker, exempelvis på grund av ökad *ovisshet* om framtiden, *ceteris paribus*? Skall avgälden i kronor räknat förbli opåverkad, så att kvoten mellan avgäld och markvärde stiger, eller skall denna kvot vara oförändrad, så att avgälden i kronor räknad sjunker, eller något annat? Antag att riskökningen primärt uppkommer som ökad ovisshet om *hyresutvecklingen* i framtiden. Rimligtvis måste denna reflekteras även i ökad ovisshet om framtidens *markvärden*. Riskökningen drabbar sålunda — och detta får förutsättas vara det normala i verkligheten — *såväl* markägaren som markhyraren. Och i så fall bör tomträttsavgälden — om den nu skall så långt möjligt utbildas i analogi med marknadsprisbildning — komma att ligga någonstans emellan de båda ytterlighetslägen, som nyss angavs; avgälden i kronor räknad bör således sjunka, men kvoten mellan avgäld och markvärde bör stiga.

Tre metoder för bestämning av tomträttsavgälder

Skattad tomtränta

Den metod, som först skall diskuteras, har den åtminstone principiellt sett mycket stora fördelen att den icke fordrar någon skattning av vare sig markvärde eller "skälig ränta". Den går ut på att direkt, utan att gå omvägen över markvärde och därpå applicerad räntesats, skatta *tomträntan*, mätt i kronor per år, för ifrågavarande mark.

Samtidigt söker man genom olika former av riskeliminering kringgå den problematik avseende riskaversion som ovan diskuterats.

En naturlig utgångspunkt för denna konstruktion är att en markägare söker *maximera* avkastningen på sin investering. För stadsmark göres detta normalt genom att marken *bebygges* (av markägaren själv eller, vid tomträttsupplåtelse, av någon annan). Den byggnad är *optimal* som maximerar fastigheters *totala* avkastning.

Antag att maximeringsvillkoret entydigt bestämmer den optimala byggnadens fysiska beskaffenhet, byggnadssätt och byggandets tidslokalisering, så att, vid kända priser, byggnadskostnaderna därigenom bestämmas. Vid omreglering av avgälden är tomten redan bebyggd, och det ter sig då naturligt att anknyta till den *existerande* byggnaden. Vid bedömning av i vad mån denna är optimal, har man naturligtvis att utgå från kända förhållanden vid tidpunkterna för byggnadens planering och uppförande. Någon modifiering av kravet på optimalitet kan tänkas, exempelvis så att man, i analogi med köplagens "förståndige köpare", söker bedöma vad en genomsnittligt förständig byggare skulle ha gjort. I vilket fall som helst kan det här bli fråga om korrekationer, för exempelvis ren lyx (vars värde icke kommer till uttryck i någon synlig intäktspost), uppenbara misstag etc.

I nästa moment skattas den avkastning, per envar tidsperiod inom det relevanta intervallet, som är att hänföra till marken, dvs hela fastighetens bruttoavkastning minskad med totalkostnaden under perioden ifråga för byggnaden, varvid förutsättes optimering (eventuellt modifierad så som nyss sagts) av bygg-

nadens finansiering, underhåll och reparationer etc. Skattningen avser en ström av netton för hela den period, säg 10 år, för vilken avgälden skall fixeras. Det erbjuder inga större svårigheter att, när väl denna ström föreligger, ekvivalisera den med en per år (i kronor) *konstant* ström.

Helt säkert rymmer denna metod diverse praktiska svårigheter, som vi inte här skall försöka behandla (vi är inte kompetenta att bedöma dem). Principiellt viktigt är att den bygger på — ofrånkomligt osäkra — *prognoser* rörande ganska många storheter under en förhållandevis lång period. Det ligger därför nära till hands att man söker gå vidare till en sådan utformning av metoden att *konsekvenserna* av denna osäkerhet så långt möjligt elimineras.

En viktig effekt, principiellt och förmodligen också praktiskt, av riskeliminering är att tomträttsupplåtaren kan, vid simulerad marknadsprisbildning, göra anspråk på *hela* tomträntan. Vid kvarstående risk skall skall ju annars, under angivna förutsättningar, avgälden normalt vara lägre än den förväntade tomträntan.

Efterhandskorrektionerna kan göras på olika sätt. Variabler som *dels* är objektivt och lätt konstaterbara, *dels* kan förutsättas opåverkade av parternas agerande — ett exempel är räntesatserna på den reguljära kreditmarknaden — erbjuder inga särskilda problem. Sådana variabler som kan väntas ha en icke önskvärd incitamentseffekt — exempelvis faktiska hyror och fastighetsomkostnader i tomträtts-havarens byggnad — bör i kontrakts-skrivningen remplaceras med någon existerande index eller något annat som inte är alltför svårt att mäta och som samtidigt ligger utanför parternas kontroll.

Korrektionerna kan göras löpande, från år till år, eller ackumuleras över en längre period.

Indexreglerad avgäld

Ett annat, tekniskt mycket enkelt, sätt att reducera riskerna i samband med tomträttsavtal skulle vara att från början *indexreglera* avgälden och då binda den för en i varje fall betydligt längre period än 10 år. Det är icke a priori alldeles givet vilken typ av index, som här skulle vara den bästa, men flera olika

sorter — även levnadskostnadsindex — synes vara betydligt bättre än inget index alls.

Tillämpningen av denna metod är den enklaste tänkbara. Ambitionen behöver inte längre vara att skatta förväntad tomtränta. Tomträttsupplåtaren söker istället vid varje upplåtelse uppnå *maximal* avgäld (då fortfarande bortsett från subventionsfall). Det är allt. Inga som helst bestämmningar av markvärde, "skälig ränta" eller någonting annat behöver göras.

Möjligen bör metoden förses med någon *säkring* i form av möjligheter till ändring i avtalet efter ett visst (dock icke alltför litet) antal år, exempelvis denna: Om det kan visas av den ändringsyrkande parten att rådande avgäld avviker med minst ett visst antal procent, säg 50, från vad avgälden skulle ha blivit vid tillämpning av exempelvis nuvarande ordning för omreglering av avgäld, skall avgälden omregleras.

Modifierad självkostnadsprissättning

Till slut skall helt kort nämnas en metod som är användbar såväl vid nyupplåtelse som vid omreglering. Den skulle kunna kallas modifierad självkostnadsprissättning. Liksom den ordning som nu tillämpas vid omreglering av avgäld innebär densamma applicering av (1) en viss räntesats på (2) markvärdet. Metodens självkostnadsegenskaper hänföres lämpligen till *räntesatsen*. Som räntesats väljes den *reala* räntan, beräknad med markens *saluvärde* som index, som gäller för markägarens marginella upplåning för markförvärv.¹

I början av en enhetsperiod, som kan vara ett eller flera år, fixeras den på markvärdet applicerbara räntan, t ex efter vad man tror om (1) den marginella nominala upplåningsräntan för markägaren och (2) markvärdestegringen under perioden. Om exempelvis nämnda räntesats väntas bli (i genomsnitt) 8 procent per år och markvärdestegringen väntas bli 4 procent, sättes den sökta räntesatsen till 4 procent (att applicera på markvärdet i början av ifrågavarande *år*). Vid enhets-

periodens slut korrigeras, genom extra inbetalningar till eller utbetalningar från markägaren, för då konstaterade differenser mellan faktisk och förväntad utveckling. Eftersom dessa korrekationer alltid skall göras så, att det slutliga resultatet blir detsamma som om man från början gissat rätt, spelar det ingen roll om man gissar bra eller dåligt.²

Metodens *modifikation* av självkostnadsprincipen ligger i att det markvärde, på vilken den nyss definierade räntesatsen skall appliceras, som regel icke är det ursprungliga *saluvärdet* utan, som regel, ett *högre* värde. Detta är ett uttryck för den presumption, som givits skäl för i det föregående, nämligen att stadens tomträttsaffärer normalt skall gå med vinst (ex ante såväl som ex post). Där emot skall *förändringen* i *saluvärdet* användas såväl för bestämningen av ifrågavarande realränta som för den kontinuerliga framskrivningen av markvärdet.

Tillämpning av denna metod synes icke erbjuda några särskilda problem vid *nyupplåtelse* (efter eventuellt erforderlig lagändring). Här är den enkla regeln den att upplåtaren söker maximera differensen mellan det markvärde, på vilket avgäldsbestämningen skall baseras, och *saluvärdet* — medan tomträtthavaren söker minimera densamma.

Referenser

Welinder, C., [1970], *PM med synpunkter på relationen mellan tomträttsavgäld och markpriser*, 17 juni, Lund

¹ Närmare bestämt: genomsnittsräntesatsen för finansieringen av den aktuella tomten, när innehavet därav betraktas som marginellt.

² Detta förutsätter att det alltid finns *något* pris till vilket markägaren, inom det relevanta intervallet, kan låna, dvs att markägarens marginella ränta alltid är i den mening effektiv.