

Böcker

Fyra böcker om bostadsekonomi

Bo Sandelin – Bo Södersten: Betalt för att bo.

Rabén & Sjögren, Stockholm
1978, 148 s, ca 34 kr.

Svenska ekonomer har under lång tid varit sysselsatta med de problem som uppstår på bostadsmarknaden under inflation. Analysen har därvid normalt som sin utgångspunkt haft ett realt betraktelsesätt. Den nominella räntesatsen (penningräntesatsen) har delats upp i två komponenter – en del som håller lånens realvärde konstant och en del som är den reala avkastningen eller realräntesatsen. Ett problem på bostadsmarknaden vid hög inflationstakt och höga penningräntesatser är att likviditetsbelastningen för fastighetsägaren är mycket stor i början av en fastighets livslängd. Även vid mycket låga eller negativa realräntesatser kommer fastighetsägaren att få höga nominella ränteutgifter även om dessa egentligen är att betrakta som en real amortering.

Förslagen att lösa dessa problem har i stort sett gått ut på att införa indexlån eller likartade konstruktioner för bostadsfinansieringen. Hyran skulle därvid kunna beräknas på en låg och antagligen förhållandevis stabil realräntesats och inte som i självkostnadsföretagen direkt efter den löpande nominella räntesatsen.

Behovet av en subventionerande bostadspolitik skulle i stort sett bortfalla. Ett viktigt försök med lån som sökte efterlikna vissa av indexlånen egenskaper gjordes med paritetslånen under perioden 1968–74, som i princip innebar att den del av räntesatsen som svarade mot inflationen lades till kapitalet och amorterades efter en långsiktig plan.

En inte oväsentlig biprodukt av bostadsanalysen har varit en motsvarande analys av kapitalinkomsters beskattning. Om penningräntesatsen är 10 procent, skattesatsen 60 procent och inflationen är 8 procent så kommer realräntan efter skatt att bli minus 4 procent ($10 - 0,6 \times 10 - 4$). Om man kan låna pengar till en negativ realränta på minus 4 procent och placera pengarna i ett eget hem som ger ett slags implicit hyresvärde på 3 procent per år och fastighetens värde väl följer konsumtionsprisindex eller till och med ger en något bättre utveckling har man uppenbart gjort en bra affär.

Det är dessa goda affärer Bo Sandelins och Bo Söderstens uppmärksammade bok "Betalt för att bo" handlar om. Författarna utgör emellertid ett unikt inslag i debatten genom att de i stort sett bortser från tidigare analys av bostadsfinansierings problem och dessutom intar något av en extrem nominalistisk ståndpunkt. Värdesäkringskommittén, flera av bostadsfinansieringsutredningarna och senast Ingemar Hansson (i boken "Bostadsfinansiering och bostadsbe-

skattning under inflation") har utförligt behandlat problemen och normalt från en real ståndpunkt. Om man intar en nominalistisk ståndpunkt — som i ekonomkretsar är ganska unik — så borde man också i konsekvensens namn genomföra en utförligare jämförelse och analys av betraktelsesätten och närmare motivera sitt ståndpunkttagande.

De två huvudpunkterna i författarnas förslag är nämligen ett resultat av det nominalistiska betraktelsesättet: schablonintäkten för egna hem borde höjas till den nominella bankräntans nivå och all nominell värdestegring på fastigheter skall beskattas i första hand som en realisationsvinstbeskattning.

Svårigheterna med det nominalistiska betraktelsesättet inses lätt om man utgår från en individ som köper en fastighet utan någon belåning. Antag att husets värde följer inflationen. Utan inflation uppkommer aldrig någon realisationsvinstbeskattning, vid en halvering av penningvärdet skall hälften av förmögensvärdet beskattas, vid 1 000-procentig inflation skall 90 procent beskattas. Individen kan inte heller ha gjort någon vinst genom att få låna billigt. Ett lån med en penningräntesats har ett i pengar oförändrat värde medan schablonintäkten med viss fördröjning följer fastighetsvärdet och inflationsutveckling. Schablonintäkten är därvid att betrakta som ett slags realt avkastningstal för fastigheter. Om likhet sättes mellan schablonintäkt och penningräntesats säger man också att realräntesats och penningräntesats är identiska. En sådan ståndpunkt kan möjligen räddas om man intar den extrema ståndpunkten att all inflation är icke-förväntad för långivare och låntagare.

Författarna söker i slutet av boken att rädda det nominalistiska betraktelsesättet genom att utgå från att fastigheter skall vara hundraprocentigt belånade. (Detta lär enligt författarna vara en slutsats man kan dra från modern kapitalteori. Tyvärr får läsare som är intresserade av portföljteori, riskteori och kontraktsteori aldrig någon för sin egen fortbildning upplysande litteraturreferens. Gäller slutsatsen också stålverk och

kraftverk som är lika långsiktiga investeringar som bostäder?) Jag kan inte tolka författarnas extremt nominalistiska ståndpunkt på annat sätt än att de anser att alla som lånat pengar till negativa realräntesatser (ex post) har fått "windfall gains". Men författarna behandlar aldrig det mer generella problemet (som av andra ekonomer lett fram till krav på real beskattning av kapitalinkomster och införande av indexlån). Vi får ingen upplysning om vad vi skall göra med dem som fått billiga konsumtionskrediter eller kunnat belåna segelbåtar, kraftverk, maskiner etc. Möjligen kan man välvilligt tolka inställningen på ett sådant sätt att författarna föreslår ett slags näst bästa lösning eftersom småhusen utgör en så stor del av alla belånade säkerheter. Eftersom skriften är finansierad bl a av HSB hade man dock gärna sett en behandling av hur realisationsvinsterna på bostadsrätter skulle behandlas.

Skriften har i pressen tilldragit sig stor uppmärksamhet inte minst genom att den angett siffermässiga uppskattningar av kapitalvinster på egna hem. En närmare analys av bakgrundsmaterialet visar dock att författarna för att nå sina siffror tvingats till att komplettera ett i sig icke särskilt tillfredsställande statistiskt material med ett långt antal delvis rätt godtyckliga antaganden. Statistiken är nämligen upplagd så att man inte kan beräkna en och samma fastighets prisutveckling utan realisationsvinsterna måste konstrueras från aggregerade data om försäljningspriser och taxeringsvärden. Det är ofrånkomligt att en läsare ställer sig undrande när författarna för år 1975 från sitt statistiska material beräknar en real realisationsvinst på 2 miljarder, medan den taxerade realisationsvinsten endast uppgår till 50–100 miljoner kr. Hur förklarar man denna diskrepans mellan taxeringsstatistiken och kalkylerna? Det hade från många synpunkter varit en fördel om författarna presenterat sina kalkyler som räkneexempel med osäkerhetsmarginaler och inte som tvärsäkra påståenden om de "verkliga vinsterna".

Att småhus gynnas av räntesubventioner, nominell beskattningsprincip,

lågt satta taxeringsvärden samt nominalräntesatser som givit låga realräntesatser ex post har länge varit uppenbart för flertalet bostadsekonomer. Problemet har varit att förklara orsaker och samband för politiker och opinion och ange hur ett mer rättvist läge kan skapas. Med sin utpräglad nominalistiska ståndpunkt är jag rädd för att författarparet Sandelin-Södersten snarast bidragit till att sprida desinformation och angivit rekommendationer som inte löser bostadsfinansieringens och bostadsbeskattningens aktuella problem.

Professor *Ingemar Ståhl*
Lunds universitet