

## Svar till felfinnare Svensson

ROLAND ANDERSSON

I min artikel ”Perspektiv på bostadspolitiken” (Andersson 2014) har jag en halv sida om risker för en bostadsbubbla i Sverige; se även Andersson m fl (2014). Professor L E O Svensson har i ett inlägg på bortemot tre sidor (Svensson 2015) försökt att hitta fel i min framställning. Jag ska här bemöta hans argument.

Svensson citerar Finansinspektionen (FI) (2014, s 6):

FI anser att de olika åtgärder som har vidtagits för att minska riskerna med hushållens skuldsättning i dagsläget är tillräckliga. ... Om situationen tydligt försämrats kan ytterligare åtgärder bli aktuella.

Svensson vill därmed visa att FI anser att det inte finns någon bostadsbubbla. Men det står mer i citatet från FI än vad han tycks inse, nämligen om behovet av att minska risker. FI har därför infört ett bolånetak. Dessutom införs nu ett amorteringstvång med två procent på all upplåning över 70 procent. Det är kostsamma åtgärder som slår hårt mot unga familjer utan tillgång till kapital i deras försök att skaffa en bostad, särskilt i storstadsområden där bostäder är mycket dyra. Inte nog med det. I sitt allra senaste krav skärper Finansinspektionen sitt amorteringskrav. En låntagare ska dessutom med en procent amortera av sitt lån ner till femtio procent av lånet fr o m den 1 augusti i år.

Varför vidtas dessa åtgärder? Självfallet för att det finns en oro för att risker för en bostadsbubbla ska uppkomma, vilken kan bli mycket kostsam för samhället. Det är precis vad jag har skrivit i

min artikel. Inte, som Svensson vill ge intryck av, att jag hävdar att myndigheterna anser att det finns en bubbla just nu. Men genom att införa ett bolånetak och ett amorteringstvång vill FI dämpa prisutvecklingen för bostäder och därmed riskerna för en bubbla. I sitt felfinnarnit har Svensson, medvetet eller omedvetet, svårt att göra en klar distinktion mellan risker för en bostadsbubbla, dvs för en långsiktigt icke-hållbar prisutveckling på bostäder, och att faktiskt vara i en bubbla i dag.

Det är inte så konstigt om regering och ansvariga myndigheter upplever en oro för bostadsmarknaden med tanke på hur priserna på bostäder har rusat uppåt under de senaste åren i motsats till vad som har skett med inflationen såsom den av tradition mäts, dvs med konsumentprisindex. Figur 1 visar hur mycket fastighetsprisindex har stigit jämfört med konsumentpriserna sedan 1981.

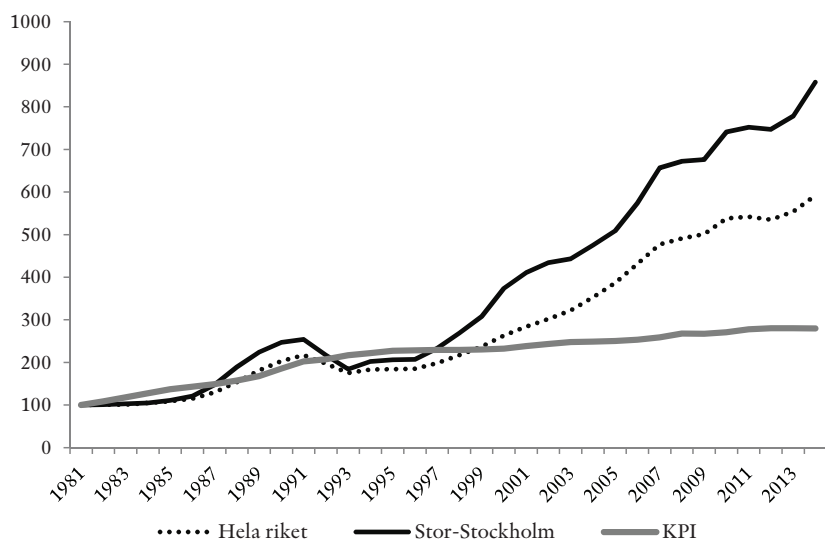
Vi bör hålla i minnet att även om bostadspriserna i dag kan uppfattas som att de återspeglar fundamenta, som Svensson verkar tro med tanke på hans hänvisningar, kan en kraftig uppgång i hushållens räntekostnader i framtiden tvinga fram starka prisfall på bostäder så att många får gå från hus och hem. Det är först när en bostadsbubbla har spruckit som vi vet att vi har varit i en sådan. Till dess bör man bara tala om risker för en bubbla. Det är vad jag har gjort.

Det andra felet som Svensson anser sig ha hittat är att jag skriver att han själv inte tror att det finns risker för en bubbla. Han har inte uttryckt sig så, säger han. Kanske det. Men i inledande stycken hänvisar han till och instämmer med dem som menar att priserna på bostäder helt och hållet kan förklaras med fundamenta. Då kan han rimligen inte tro att det finns risker för en bostadsbubbla. Svensson är inte konsistent i sin argumentation.

## REPLIK

*Roland Andersson* är professor emeritus vid Enheten för Bygg- och Fastighetsekonomi, Kungliga Tekniska högskolan (KTH) i Stockholm. [rolanda@abe.kth.se](mailto:rolanda@abe.kth.se)

Figur 1  
Fastighetsprisindex  
och konsumentpris-  
index 1981–2014



Källa: Statistiska centralbyrån (2015a, 2015b).

Det tredje och fjärde felet som Svensson har funnit är att jag har hänfört hans beräkning på 38 000 fler arbetslösa per år till år 2013 när det i själva verket är fråga om hela perioden 1997–2011. Detta är ett beklagligt fel av mig som måste rättas till. Men det blir inte två fel som Svensson försöker göra gällande.

Svensson har även gjort skattningar av penningpolitikens effekter på sysselsättningen för helåret 2013. De visar på stora effekter: 60 000 blev arbetslösa genom att Riksbanken höjde räntan sommaren 2010 i stället för att låta den ligga kvar på 0,25 procent (Svensson 2014a). Men hur kan han vara så säker om träffsäkerheten? Var finns osäkerheten kring siffrorna och inte minst i valet av modell för att få fram dessa?

Frågan är: Har Svensson en blind fläck när det gäller hans starka tilltro till penningpolitikens effekter på sysselsättningen? John Maynard Keynes lanserade för längesedan begreppet *the liquidity trap*. Detta kan tolkas som att det vid en lågkonjunktur hjälper föga att sänka räntan och ösa ut likvida medel. ”Man

kan leda en häst till vattnet för att dricka men inte tvinga den att dricka”, skriver Keynes biograf Robert Skidelsky (2015) med en målande liknelse i en pinfärs artikel. Om affärsutsikterna är svaga avstår företagare från att investera.

I dagens svenska ekonomi tycks den expansiva penningpolitiken främst driva upp priserna på bostäder och aktier – inte varupriserna; se figur 1. Svensson verkar inte ha sett detta mönster i den svenska ekonomin. För att effektivt bekämpa arbetslösheten måste det till andra åtgärder än en expansiv penningpolitik, som samhällsekonomiskt lönsamma offentliga investeringar och avreglering på arbetsmarknaden och bostadsmarknaden.

Det femte felet enligt Svensson är att jag kort omnämner att Andersson och Jonung (2014a) har ifrågasatt hans beräkningar av effekten på arbetslösheten av Riksbankens politik. Det skulle jag inte ha gjort, eftersom dessa enligt Svensson ”har fel på alla punkter” medan han således har rätt på alla punkter (Svensson 2014b).

Det är svårt för en utomstående som jag att tro att Svensson har rätt i allt – i synnerhet som det här gäller empiriska studier. I en rapport av Andersson och Jonung (2014b), vilken saknas i Svenssons referenslista, har dessa gjort en detaljerad genomgång av hans beräkningar. De visar där hur känsliga dessa är för val av tidsperiod, val av statistik, val av antaganden och val av ekonomisk teknisk.

Dessutom anser Andersson och Jonung (2014b) att Svensson bortser från att Sverige är en liten öppen ekonomi genom att välja en modell med enbart två storheter – arbetslösheten och inflationen – för att förklara hur Riksbankens politik har påverkat arbetslösheten. Svensson, som är så pigg på att försöka hitta fel hos andra, tycks sakna ett vetenskapligt perspektiv på sitt eget modellsnickeri och dess förutsättningar.

Det sjätte felet skulle bestå i att jag inte har refererat till Svenssons arbeten tillräckligt ingående – vilket han nu kompenserar för med självreferenser till nio inlägg, majoriteten hämtade från bloggofären. Men fokus i min artikel är inte på Svenssons arbeten om penningpolitiken utan på den svenska bostadspolitik.

Summa summarum, Svensson har funnit en lapsus i min artikel – att jag har hänfört hans beräkning på 38 000 fler arbetslösa till år 2013 när denna siffra gäller för varje år under hela perioden 1997–2011. Jag beklagar detta sifferfel.

Men hans långa inlaga får i övrigt beskrivas som mycket väsen för ingenting.

## REFERENSER

Andersson, F N G och L Jonung (2014a), "Riksbanken och inflationen 1995–2012 – missar Svensson målet?", *Ekonomisk Debatt*, årg 42, nr 3, s 36–48.

Andersson, F N G och L Jonung (2014b), "The Return of the Original Phillips Curve? An Assessment of Lars E O Svensson's Critique of the Riksbank's Inflation Targeting, 1997–2012", Working Paper 2014:28, Nationalekonomiska institutionen, Lunds universitet, [swopec.hhs.se/lunewp/abs/lunewp2014\\_028.htm](http://swopec.hhs.se/lunewp/abs/lunewp2014_028.htm).

Andersson, R (2014), "Perspektiv på bostadspolitiken", *Ekonomisk Debatt*, årg 42, nr 5, s 70–76.

Andersson, R, S Mandell och M Wilhelmsson (2014), *Så skapas attraktiva städer*, Samhällsförlaget och Reforminstitutet, Stockholm.

Finansinspektionen (2014), "Stabiliteten i det finansiella systemet", rapport, Finansinspektionen, Stockholm.

Skidelsky, R (2015), "Sedelpressen gör inte jobbet", *Dagens Nyheter*, 5 mars 2015.

Statistiska centralbyrån (2015a), "Fastighetsprisindex (FASTPI)", databas, [www.scb.se](http://www.scb.se).

Statistiska centralbyrån (2015b), "Prisnivån i Sverige 1830–2014", databas, [www.scb.se](http://www.scb.se).

Svensson, L E O (2014a), "Arbetslösheten och penningpolitiken – uppdatering för helåret 2013", blogginlägg, [www.ekonomistas.se](http://www.ekonomistas.se)

Svensson, L E O (2014b), "Svar till Andersson och Jonung", *Ekonomisk Debatt*, årg 42, nr 5, s 77–79.

Svensson, L E O (2015), "Felaktig beskrivning av debatten om bostadspriserna, skulderna och penningpolitiken", *Ekonomisk Debatt*, årg 43, nr 1, s 49–51.