

Hur går det för Sverige?

MARKUS KALLIFATIDES

Hur ska vi mäta materiellt välstånd, i Sverige och annorstädes? Vi kan säkert enas om att översättning från nominella till reala värden är av central betydelse, men hur ska sådan översättning gå till? Hur ska vi tänka kring tillgångspriser? Jag föreslår här ett sätt att tänka och vill inbjuda till diskussion.

Bruttonationalprodukt (BNP) är det mått som oftast hänvisas till i den allmänna debatten för att beskriva och utvärdera "hur det går" både för Sverige och för andra länder eller regioner såsom EU med sina 28 medlemsstater. Många röster brukar peka på att BNP per capita är ännu mer intressant. Här vill jag inte adressera alla de debatter inom och utom akademien som problematiserar BNP som mått på välfärd eller välstånd, inklusive de frågor som ställs gällande kvalitet och validitet i jämförelsegrundande statistik. Det vore långt utöver vad jag överblickar. Jag vill peka på ett enda sakförhållande, nämligen att det mått som Statistiska centralbyrån (SCB) redovisar, ibland redan på sin förstasida på nätet, är ett nominellt mått. Jag vill därutöver diskutera den enda frågan om hur vi bör översätta detta nominella mått till ett *realt* sådant.

Utgångspunkten är att ett nominellt mått på materiellt välstånd är tämligen ointressant som grund för en saklig diskussion om hur "det går ekonomiskt" för t ex en nation eller ett hushåll. Inte ens tusen miljarder kr går att äta sig mätt på. Det måste finnas något att köpa för att pengar ska "vara värda" något över huvud taget. Det faktum att Sveriges

nominella bruttonationalprodukt per capita sedan 1950 stigit från 5 000 kr till 404 000 kr säger inte att den materiella levnadsstandarden (förstått som konsumtionsmöjligheter) ökat i den utsträckningen. Dessa nominella belopp måste justeras för förändringar i de priser som gäller när pengar ska bytas mot varor och tjänster för att vi ska få ett mer upplysande, "realt", mått på hur mycket levnadsstandarden förbättrats eller försämrats. SCB använder sig av olika typer av prisindex för att justera nominella mått till reala. Det vanligast använda och oftast omtalade är konsumentprisindex (KPI). SCB beräknar och redovisar, på betydligt mer undanskynd plats, "real BNP", genom att justera för KPI-förändringar samt Sveriges internationella handelsvillkor (*terms of trade*).

Det framhålls ibland att KPI inte tillräckligt väl fångar förändringar i priser på olika tillgångsmarknader. Särskilt gäller det den viktigaste tillgångsmarknaden av alla, nämligen marknaden för bostäder. Ett vettigt mått på människors materiella levnadsstandard bör rimligen ta ordentlig hänsyn både till kostnaden för att bo och kostnaden för att säkra sin kontroll över detta boende, dvs förvärva en tillgång med ett betydande mått av existentiell betydelse för de flesta människor. Annorlunda uttryckt; bör även kostnaden för real förmögenhetsuppbyggnad, inte endast konsumtion av varor och tjänster, ingå i justeringen av nominella till reala värden (såsom BNP) för att ge en rättvis bild av den materiella välfärdsnivån? Bör vi inte ta hänsyn till kostnaden för att säkra en bostad utan att vara skuldsatt och därmed befrias från att behöva delta i spekulation på den påtagligt instabila globala kapitalmarknaden? Jag anser att vi borde ta hänsyn till detta.

SCB räknar just nu med att bostaden står för ca 25,8 procent av alla nominella kostnader för ett genomsnittligt

REPLIK

Markus Kallifatides är docent i företagsekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm och bedriver socio-ekonomisk forskning med inriktning på företagsstyrning och långsiktigt *realt* värdeskapande. Han förestår Center for Governance and Management Studies. markus.kallifatides@hhs.se

Redaktör Niklas Bengtsson, professor emeritus Sven-Erik Sjöstrand, doktor Claes Belfrage och forskarstuderanden Ebba Henrekson och David Falk har haft vänligheten att lämna kommentarer på tidigare versioner av texten. Allt ansvar för innehållet är mitt.

svenskt hushåll, varav 19,6 procenten heter är kostnaden för själva bostaden och resten kringkostnader (Statistiska centralbyrån 2015, s 62). Kostnaden för äganderätter beräknas utifrån de ränteutgifter som styrs av både bostadspriser och av det nu aktuella nominella ränteläget. Detta sätt att beräkna KPI ger trots kraftiga prisstegringar på bostadsmarknaden ett intryck av ”låg inflation”, en effekt av låga realräntor i den globala ekonomin.

Ett alternativt sätt att justera nominell BNP till real BNP vore att också justera för bostadsprisernas implikation för kostnaden för *real* förmögensuppbyggnad genom bostadsförvärv. Frågan är då hur detta skulle göras? Jag vill alltså här inbjuda till fördjupad debatt kring frågan. Relevansen i frågan vill jag försöka styrka genom att genomföra ett första försök till tillämpning av tankegången att den som anskaffar ett boende förr eller senare måste betala en real kostnad som antingen innebär övertagande av ägandet (finansiering med eget finansiellt kapital) eller motsvarar denna (vid lånefinansiering). Den kortsiktiga nominella räntekostnaden för lån, eller den nominella statslåneräntan som diskonteringsränta vid en alternativkostnadsberäkning för den som inte lånefinansierar sitt bostadsförvärv, antas här kunna vara en potentiellt dålig prediktor av den långsiktiga reala kostnaden i en värld av kreditykler och tillgångsbubblor (se Andersson och Jonung (2015) som påvisar sambandet i Sverige mellan låga nominella räntor och tillgångsprisstegringar).

Ett annat sätt att uttrycka den underliggande tankegången är frågan: Hur mycket bostad kan individen förvärva genom att till gällande marknadspriser byta allt hon producerat (i Sverige) mot just bostad (i Sverige)? Mitt justerade mått för ”real” BNP är tänkt att vara ett mer rättvisande mått på materiell väl-

färd än KPI- och *terms of trade*-inflationsjusterad BNP per capita, då det inkluderar justering för förändringen i *terms of trade* mellan förmögensuppbyggnad genom bostadsförvärv och alla andra mer eller mindre nödvändiga varor och tjänster för omedelbar eller kortsiktig konsumtion.

Någon skulle säkert här invända att den förvärvade bostaden är en tillgång som övergått genom ett köp där säljaren erhållit en betalning lika stor som köparens utgift. Om bostadspriserna stiger innebär väl detta endast en förmögensförskjutning från vissa till andra? Varför skulle det påverka ett mått såsom BNP? Just därför, är mitt svar, att det rör sig om en förskjutning som bokförs som en ökning. Om förmögensförskjutningen är *nominell*, påverkar *nominell* BNP genom *wealth effects* (ökad benägenhet att konsumera vid högre uppfattad förmögenhet), men samtidigt inte motsvarar en real ökning av den materiella kapitalstocken, så bör hänsyn tas till det om frågan är ”hur det går” för ekonomin som helhet. Det är i huvudsak samma *reala* fastigheter, inklusive mark, som används som säkerheter för en ökande mängd säkerställda obligationer. Detta ger upphov till en process av ”krasch, boom, krasch” (Andersson och Jonung 2015) för vilken jag föredrar begreppen ”deflation/inflation/deflation”, dvs tvära kast i penningvärdet. Vid lånefinansiering av bostadsförvärv ökar penningmängden motsvarande stegringen i bostadspriset; i banksystemets balansräkningar uppträder (finansiella) tillgångs- och skuldökningar emedan säkerheterna som ställs för dessa skulder är materiellt oförändrade (identiska fastigheter), varpå större belopp lånas ut till hushåll och företag för konsumtion och investeringar. Därmed drivs nominell BNP uppåt ända tills kreditykeln övergår i finanskris (eller ”krasch”). I dagsläget är krediter till

hushåll för bostadsförvärv subventionerade genom bl a underfinansierade insättningsgarantier, implicita och explicita garantier för bankers aktieägare/kreditorer samt riksbanksförvärv av obligationer. Dessa subventioner kommer att vid någon tidpunkt betalas av hushållen, antingen som höjda ränteutgifter, som skattemedel tillskjutna till fallerande kreditgivare eller som kostnader för arbetslöshet vid efterfrågenedgång i kreditykelns deflationsfas. Den osäkerhet som medges i mitt resonemang gäller när, inte om, allt detta inträffar (se åter Andersson och Jonung 2015, avsnitt 4). En annan öppen fråga gäller vilka kategorier av hushåll som kommer att få betala.

För att justera SCB:s mått på real BNP (per capita) för kostnaden att göra sig fri från denna vad vi kan kalla "kreditycekeleekonomi" antar jag därför ett "amorteringskrav" på 2 procent per år, dvs femtio års betalningstid för bostaden. Som av en händelse påminner detta starkt om de regleringar som Finansinspektionen i skrivande stund tycks vara på väg att fastslå. Jag beräknar ett justeringsbelopp för varje år som motsvarar hälften av detta, dvs 1 procent av det genomsnittliga priset för ett småhus. (Jag har tillgång till data för åren 1992–2014.) Motivet är att jag tänker mig att det genomsnittliga småhuset ägs av två vuxna personer. Givetvis är detta inget annat än en mycket grov approximation. Amorteringskravet skulle t ex kunna sättas med hänsyn till den genomsnittliga längden på människors förvärvsliv och faktiska familjebildningsmönster. För att försvara värdet av min approximation vill jag påminna om att även BNP per capita såsom konventionellt beräknat knappast är något annat än en sådan mycket grov approximation av något väsentligt men svår fångat, nämligen välfärd.

I nedanstående tabell 1 redovisar jag mina beräkningar och jag inkluderar för illustrativa syften även nyckeltalet "småhuspris/BNP per capita", vilket påvisar att priser på bostäder i Sverige har stigit mycket mer än andra priser.

Vi ser att med mitt småhusprisjusterade mått på real BNP var år 2008 punkten då Sveriges kurva med stigande materiell levnadsnivå bröts. Det är en i mina ögon mycket tilltalande egenskap hos måttet, då den tydligt hjälper oss att se kopplingen mellan den finansiella krisen och den stagnerande välfärden. Med detta sätt att översätta nominella till reala värden har Sverige, per capita, ännu inte återvänt till 2007 års materiella levnadsnivå. Frågan om hur det går för Sverige kan ur ett tämligen konventionellt ekonomiskt perspektiv försiktigt besvaras med "på stället marsch". Denna bild kan kontrasteras mot ibland förekommande budskap om nationens ekonomi som något som rör sig likt en väloljad sportbil (se intervju med finansminister Andersson i *Svenska Dagbladet* 21 december 2015).

Min ambition här var alltså endast att peka på ett sakförhållande och att genomföra ett försök till (ny)tänkande över detta. Det skulle vara spännande att fundera vidare på hur denna typ av bostadprisjusterad BNP per capita kunde användas i empiriska studier. En prövning av min eller långt mer sofistikerade beräkningsmodeller på ett komparativt material, t ex för hela kretsen av länder i EU28, kunde möjligen ge spännande nya insikter. Jag utgår från att många delar min uppfattning att detta handlar om ett centralt ekonomisk-teoretiskt problemområde, nämligen översättning av nominella till reala värden. Jag utgår också ifrån att många kan åstadkomma bättre sätt att formalisera lösningar på problemställningarna.

Tabell 1
KPIX och småhus-
prisjusterad BNP
per capita i Sverige
1992–2014

År	Nominell BNP/capita (1 000 SEK)	Genomsnitt- ligt försälj- ningspris, en- och två- familjshus (1 000 SEK)	Justerings- belopp (1 000 SEK)	SCB:s mått på ”real” BNP per capita	Småhus- pris-juste- rad ”real” BNP per capita	Småhuspris /nominell BNP per capita (%)
1992	188	661	6,6	261	254	352
1993	187	622	6,2	254	248	333
1994	199	653	6,5	263	256	328
1995	213	651	6,5	272	265	306
1996	219	679	6,8	275	268	310
1997	228	733	7,3	283	276	321
1998	240	793	7,9	295	287	330
1999	253	849	8,5	308	300	336
2000	268	951	9,5	322	312	355
2001	279	1 049	10,5	326	316	376
2002	288	1 113	11,1	332	321	386
2003	299	1 223	12,2	338	326	409
2004	312	1 340	13,4	352	339	429
2005	322	1 455	14,6	360	345	452
2006	341	1 625	16,3	375	359	477
2007	360	1 782	17,8	385	367	495
2008	367	1 811	18,1	380	362	493
2009	354	1 911	19,1	357	338	540
2010	375	2 022	20,2	375	355	539
2011	387	2 050	20,5	382	362	530
2012	387	2 102	21,0	378	357	543
2013	393	2 235	22,4	380	358	569
2014	404	2 364	23,6	385	361	585

Källa: egna beräkningar baserade på data från Statistiska centralbyrån (nominell BNP/capita, real BNP/capita, Småhuspriser).

REFERENSER

Andersson, F N G och L Jonung (2015), ”Krasch, boom, krasch? Den svenska kreditcykeln”, *Ekonomisk Debatt*, årg 43, nr 8, s 17–31.

Statistiska centralbyrån (2015), ”Konsumentprisindex (KPI) 2015 PR0101”, http://www.scb.se/statistik/PR/PR0101/_dokument/PR0101_DO_2015.pdf.

Svenska Dagbladet/TT (2015), ”Andersson – svensk ekonomi är urstark”, 21 december, 2015, <http://www.svd.se/regeringen-hojer-tillvaxtprognosen>.