

Svar till Sandelin:

Nej, men en hel del!

På sätt och vis har Bo Sandelin rätt: realräntan uppvisar så kraftiga svängningar att man bör vara försiktig när man talar om dess trendmässiga utveckling. Å andra sidan är det säkert få personer som skulle bestrida att en sänkning har ägt rum mellan 1960 och 1975 (och vad gäller realräntan *efter skatt* blir nedgången ännu kraftigare tack vare den stegring i marginalskatten som ägt rum). Likaså skulle nog knappast någon person på allvar förneka att realräntan är av stor betydelse för det pris en villaköpare skulle vara beredd att betala.

Varför reagerade inte villapriserna under åttaårsperioden 1960—68 på den "trendmässiga" ökning i realräntan som Bo Sandelin har observerat för dessa år? Ja, bortsett från att de faktiskt reagerade

med en andhämtningspaus strax efter räntetoppen 1968¹ kan jag tänka mig två förklaringar:

För det första håller jag helt med Sandelin om att realräntan inte säger allt; förändringar i byggkostnader, skattebestämmelser, konjunkturer och befolkningsstruktur är nog så viktiga. Som jag skrev i min artikel ville jag dock peka på den försummade realräntan — med all respekt för andra förklaringsvariabler.

För det andra kan man anta att realräntenivån, jämfört med många av de övriga faktorerna, verkar först på lång sikt. Eftersom fastighetslånen ofta har flera decenniers löptid kanske inte allmänhetens förväntningar om den ränta som

¹ Se Persson [1977], figur 1, s 547.

kommer att gälla under lånetiden nämnvärt påverkades av de trots allt tillfälliga räntetopparna 1967—68. Exakt hur (och med vilket tidsperspektiv) allmänheten bildar sina förväntningar är en så svår fråga att man bör vara ytterst försiktig med slutsatser. Sandelins figur illustrerar hur man, genom att välja en tillräckligt kort undersökningsperiod, kan få fram nära nog vilka "trender" som helst, uppåt och nedåt. Sandelin pekar här på ett viktigt problem. Min regressionslinje syftade endast till att ge ett grovt mått på realräntans förändring 1960—1975 för att jag skulle få någorlunda rimliga, ehuru inte nödvändigtvis absolut korrekta, siffror till mina räkneexempel. En mer utförlig undersökning måste naturligtvis innefatta noggranna statistiska

analyser av den tidsserie som realräntan utgör.

Till sist kanske man får uttala förhoppningen att en sådan undersökning kommer till stånd; villapriserna är alltför viktiga i fördelningsdebatten för att vi ska kunna nöja oss med grova räkneexempel. En detaljerad kartläggning av lånens löptid och räntestruktur, samt av säljarnas andel av finansieringsbördan, är nödvändig för att vi ska kunna uttala oss säkert om vem som tjänat på villorna.

Civ ekon *Mats Persson*
Handelshögskolan i Stockholm

Referens

Persson, M, [1977], "Villapriserna och inflationen", *Ekonomisk Debatt*, årg 5, nr 8