

Värdebeständiga obligationslån

Denna artikel belyser några av de fördelar som följer av en övergång till reall värdesäkrade lån, där alla faktorer anpassas till inflationen.

År 1960 antogs *Système International d'Unités* (SI), som fastställde nya, absoluta och oföränderliga mått för längd, massa och tid, vilket sedan antagits av de flesta nationer till stor vetenskaplig och praktisk nytta. Men med en annan viktig måttenhet, penningvärdet, är det sämre ställt. Många tycker kanske att det inte gör så mycket att priserna stiger, om bara lönerna anpassas därefter.

Värre är det för den som vill spara pengar. Hur han än bär sig åt, finner han att det han sparar blir mindre och mindre för varje år, och på lång sikt blir det knappast något kvar. Som följd härav mister folk så småningom lusten att spara, och detta med påföljd att den som behöver låna pengar får det svårt, och kostnaderna blir alldeles för höga, åtminstone de första åren.

Det är tydligt att denna ständiga inflation inte kan få fortsätta hur länge som helst; man måste finna något sätt att skapa ett stabilt penningvärde. Men den saken kan dröja länge, och under tiden måste man finna något medel att möta de största olägenheterna med inflationen. Ett obligationslån, som med nuvarande inflation och med nuvarande skattesystem skulle ge obligationsköparen en värdebeständig placering, skulle fordra en orimligt hög räntesats.

Hur skulle det då vara med inflations-

kompenenserade avbetalningslån? Till exempel annuitetslån med annuiter, räntor, amorteringar och kvarvarande kapitalskuld justerade efter levnadskostnadsindexet.

Det kunde vara intressant att se efter hur sådana lån skulle te sig. De här visade diagrammen är avsedda att belysa detta med några exempel. I dessa har lånetiden satts till 20 år och räntefoten till 5 procent. Annuiteten har satts till 8,024 procent, därför att den blir detta vid ett vanligt annuitetslån av nu brukligt slag med samma lånetid och räntefot. Denna annuitet liksom kvarvarande kapitalskuld ändras sedan efter penningvärdets ändringar, och därmed även ränta och amorteringar. Ursprungligt kapital = 1 000 kronor.

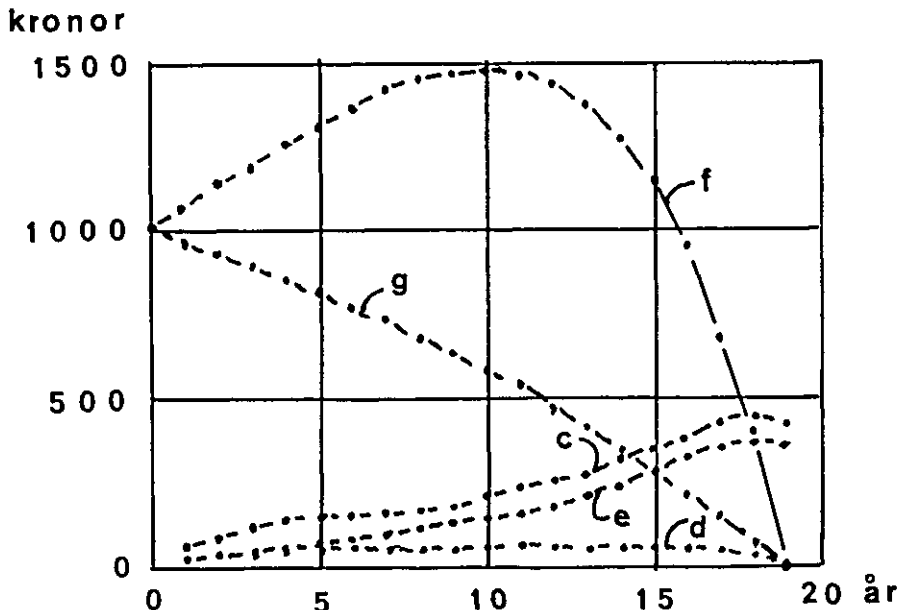
Man kan naturligtvis även tänka sig en annan räntefot och annan lånetid, men jag har valt dessa, därför att jag anser dem vara rimliga och lämpade att belysa själva principen.

I *diagram 1* antages en årlig inflation av 10 procent, och i *diagram 2* att denna är 20 procent. Så regelbundna värden är naturligtvis inte sannolika. Därför har i *diagram 3* visats en rent hypotetisk varierande inflation. Även för den händelse att inflationen skulle förbytas till deflation är uträkningssättet tillämpligt.

Man ser att låneplanerna i princip utvecklas som vid vanliga annuitetslån, lånetiden blir ungefär densamma och återstående kapitalskuld räknad i ursprungligt penningvärde likaså. I exemplet med 20 procent inflation är siffrorna mycket hoga. En så hög inflation får vi

HAQVIN CARLHEIM—GYLLENSKÖLD är arkitekt SAR.

Diagram 1. Årlig indexhöjning 10 procent. Annuitetslån med värdebeständig annuitet och återstående kapitalskuld. Ursprungligt lånebelopp 1 000 kronor, ursprunglig annuitet 8,024 procent, räntefot 5 procent.



c annuitet; d ränta; e amortering; f återstående kapitalskuld; g återstående kapitalskuld i ursprungligt penningvärde.

väl hoppas att vi kommer att slippa, men skulle den bli verklighet kommer väl andra siffror – priser och löner – att även de bli mycket höga. En mer optimistisk prognos är den som visas i diagram 3.

Jag föreslår att för varje lån av här föreslagen sort upprättas en tabell, där varje år införs det årets indextal och uträknas ränta, amortering, kvarvarande kapitalskuld och annuitet. Man kan tänka sig att annuitetslån av här exemplifierat slag kunde ligga till grund för en överenskommelse mellan den som vill låna pengar av sin rike svåger för att kunna skaffa sig ett eget hus att bo i. Då kunde varken den ena eller den andra känna sig orättvist behandlad.

Men obligationslån av detta slag skulle kunna få större betydelse för industrier, byggnadsföretag, banker, försäkringsbolag och andra, samt för enskilda

som vill spara utan att förlora genom inflation.

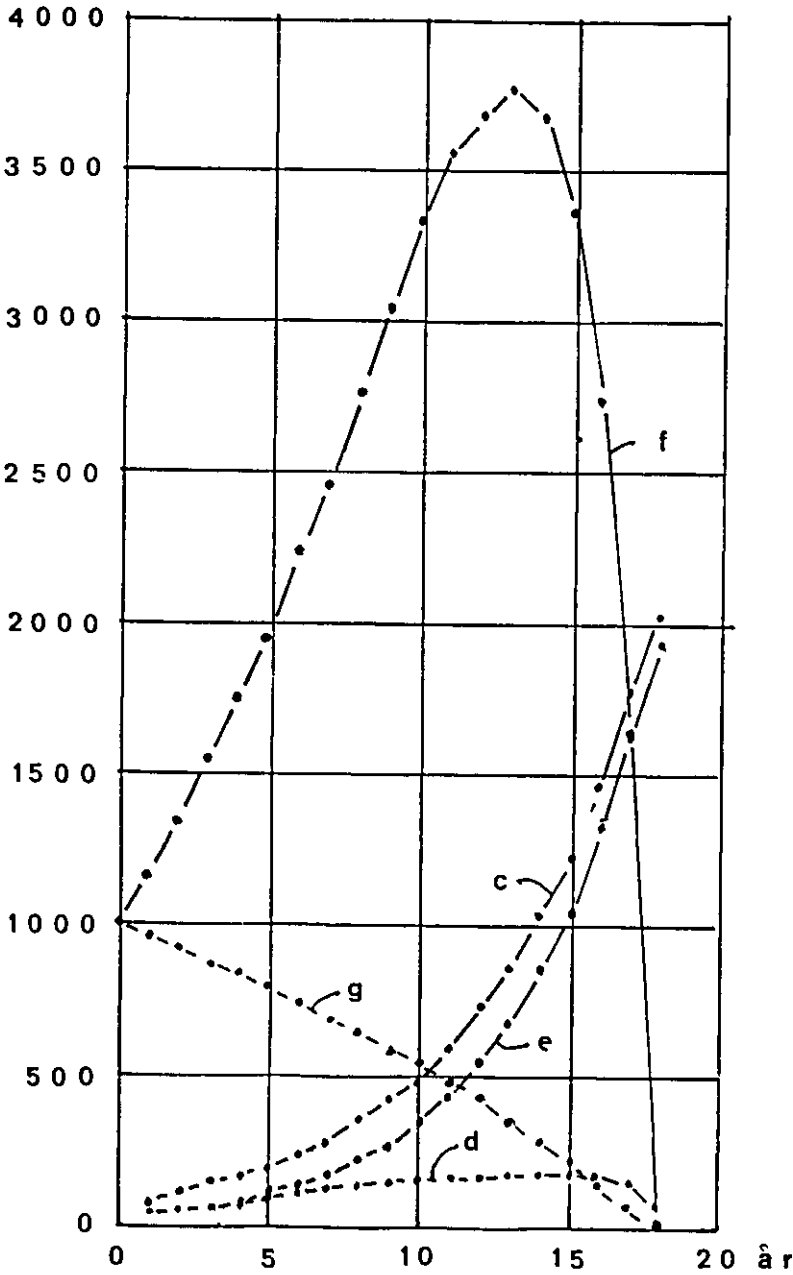
För långgivaren, obligationsköparen, skulle sådana obligationer ge den mycket stora fördelen att att han slapp se sina besparingar sakta men säkert ätas upp av inflationen.

Jag förutsätter en öppen marknad för köp och försäljning av obligationer av detta slag. Därigenom blir obligationsköparen inte bunden av att vänta till lånetidens slut för att få sitt kapital åter. Visserligen kan det ju då hända att marknadsvärdet understiger det i tabellerna angivna värdet för kvarvarande skuld. Men man kan anta att skillnaden i så fall inte blir alltför stor, i varje fall mindre än vad fallet skulle ha varit med icke indexreglerade lån. Det kan ju också hända att marknadsvärdet i stället blir högre.

För försäkringsbolag bör de värdebeständiga lånen erbjuda möjligheter att ge

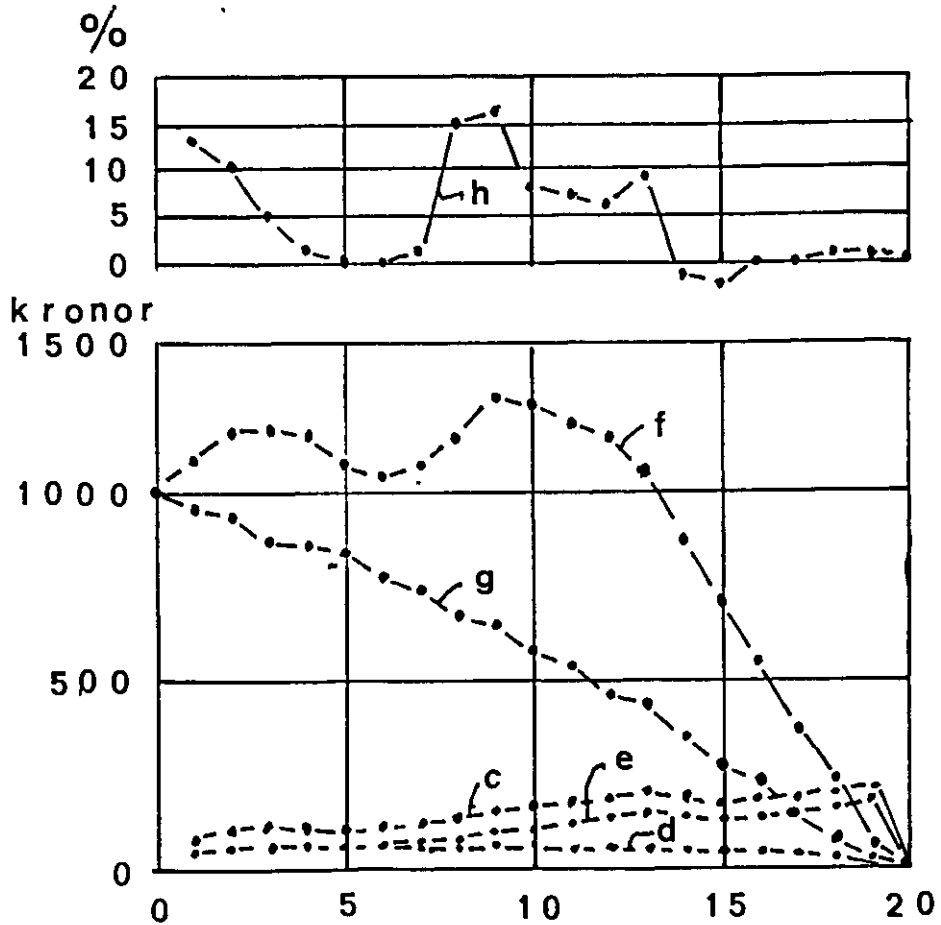
Diagram 2. Årlig indexhøjning 20 procent. Annuitetslån med värdebeständig annuitet och återstående kapitalsskuld. Ursprungligt lånebelopp 1 000 kronor, ursprunglig annuitet 8,024 procent, rantefot 5 procent.

kronor



c annuitet; d ränta; e amortering; f återstående kapitalsskuld; g återstående kapitalsskuld i ursprungligt penningvärde.

Diagram 3. Årlig varierande indexändring. Annuitetslån med värdebeständig annuitet och återstående kapitalsskuld. Ursprungligt lånebelopp 1 000 kronor, ursprunglig annuitet 8,024 procent, räntefot 5 procent.



c annuitet; d ränta; e amortering; f återstående kapitalsskuld; g återstående kapitalsskuld i ursprungligt penningvärde; h årlig indexändring.

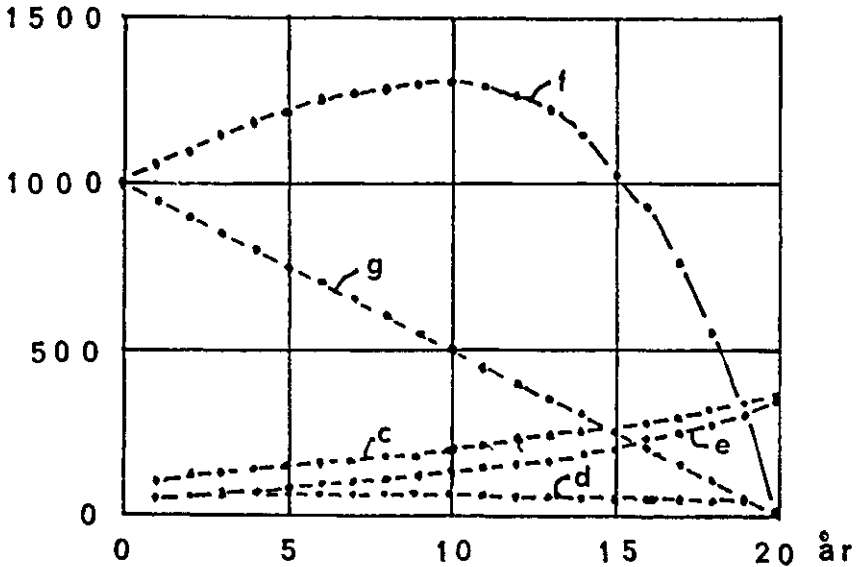
meningsfulla livförsäkringar och pensionsförsäkringar.

För låntagaren, obligationsutgivaren, bör värdebeständiga obligationer kunna ge stora fördelar genom de låga kostnaderna för räntor och amorteringar under de första betydelsefulla åren. Ett nyligen emitterat obligationslån löper med 14,125 procent ränta och 6,7 procent i

amortering, vilket ger 20,825 procent på ursprungligt lån under första året. Andra lån är ungefär likadana. Enligt diagram 1 är däremot amorteringen första året 8,8 procent, och det dröjer 10 år innan den blir 20 procent. För många industrier som nu har svårighet att finansiera aktuella investeringar, bör detta förhållande vara av intresse.

Diagram 4. Lån med lika årlig amortering (ej med utlottning) årlig indexhöjning 10 procent. Lån med värdebeständig ränta, amortering och kvarvarande kapitalsskuld. Ursprungligt lånebelopp 1 000 kronor, ursprunglig årlig amortering 8,024 procent, räntefot 5 procent.

kronor



c summa ränta och amortering; d ränta; e amortering; f återstående kapitalsskuld; g återstående kapitalsskuld i ursprungligt penningvärde.

För bostadsbyggandet bör det bli möjligt att sätta igång byggande som nu inte är möjligt. Statliga subventioner kunde då bli onödiga eller minskas. Att annuiteterna senare stiger i takt med allt annat är väl naturligt.

Man kunde invända att värdebeständiga obligationer kunde bli så eftersökta att ingen ville köpa vare sig andra slag av obligationer eller aktier. Men det första värdebeständiga lånet kan inte garna bli så stort, att det kan medföra några allvarliga störningar på börsen. Och skulle det visa sig att efterfrågan blir större än

tillgången, kommer följande lån att utbjudas med lägre ränta, ända till dess jämvikt ernås.

Vore det inte värt att göra ett försök? Kan man inte tänka sig att det finns tillräckligt med långivare och låntagare, som är intresserade av lån i princip enligt vad som här foreslagits?

Eller är det bättre med diamanter?¹

¹ En sittande utredning med professor Gustaf Lindencrona som ensam utredare kommer senare i höst att foreslå en övergång till real beskattning på kapitalmarknaden, dvs endast räntan minus inflationen blir avdragsgill i deklarationen.