

Repliker och kommentarer

Sparandebristen – nominellt och reallt

I artikeln "De skiftande målen för budgetpolitiken" i *Ekonomisk Debatt* [Åberg 1978], säger Carl Johan Åberg bla:

"Sedan lång tid tillbaka är det i första hand två sektorer som har haft ett betydande negativt finansiellt sparande – nämligen bostadssektorn och företagssektorn. Även vid den nu låga nivån på bostadsinvesteringarna är dessa dock klart större än vad det samtida sparandet i denna sektor är, vilket då registreras i form av ett negativt finansiellt sparande."

Åberg betraktar antagligen ovanstående som en oomtvistlig utgångspunkt för sin följande analys. Som jag i det följande skall visa finns det emellertid goda skäl att sätta det citerade påståendet ifråga – åtminstone vad gäller bostadssektorn.

En sektors finansiella sparande definieras (bla i Åbergs artikel) som skillnaden mellan sektorns sparande och sektorns investeringar¹. Så vitt jag förstår finns det i detta sammanhang ingen stor anledning att debattera hur bostadssektorns bruttoinvesteringar eller nettoinvesteringar skall mätas. Däremot finns det anledning att diskutera hur bostadssektorns bruttosparande (eller nettosparande) skall mätas.

1975 års långtidsutredning (LU 75), som Åberg citerar, och IUI:s långtidsbedömning 1976 (LB 76) definierar en sektors bruttosparande som skillnaden mellan sektorns intäkter å ena sidan och sektorns löpande kostnader samt utdelningar till företagsägarna å andra sidan. Bostadssektorns intäkter utgörs i huvudsak av hyresbetalningar. Bostadssektorns löpande kostnader är dels kostnader för

drift samt reparationer och underhåll, dels betalningar av räntor på de lån som finansierat bostadsbyggandet.

Det är just räntebetalningarna på bostadssektorns utestående låneskuld som är strategisk, när bostadssektorns sparande och finansiella sparande skall mätas. I denna tidskrift framförde Ingvar Ekemark år 1974 tanken att räntebetalningar till en del bör betraktas som reala amorteringar, dvs reallt sparande [Ekemark 1974]. Bla skrev han:

"Var och en som har erfarenhet som låntagare vet hur lånet värdemässigt minskar vid inflation. Lånebeloppet ändras ej, men skuldens reala innehåll bestäms av prisutvecklingen. Skulden minskar genom förändringen av penningvärdet. Över låneräntan får långivaren ersättning för den förlust, som uppstår på grund av att det reala innehållet i hans fordran minskar. Den del av rantan, som således kompenserar vardeminskningen hos lånet, är därför närmast en form av återbetalning av skulden, en amortering, och inte ranta i egentlig mening. Storleken av denna amortering kan vara svår att exakt bestämma. För praktiskt bruk kan dock den vardemässiga förändringen av skulden beräknas med hjälp av ett pris- eller loneindex. Med hänsyn hartill kan indexamortering vara en lamplig benämning på den del av nominalräntan, som i verkligheten är amortering. Den återstående delen utgöres av realranta. När indexamorteringen är större än nominalrantan bli realrantan negativ."

Ekemarks indexamortering innebär alltså att realvärdet hos finansiella skulder och fordringar (som är nominella) minskar vid inflation. Sektorer

¹ Huruvida sparande och investeringar definieras brutto (inkl återinvestering) eller netto spelar i detta sammanhang ingen roll.

Tabell 1. Beräkning av bostadssektorns nominella finansiella sparande 1975.

<i>Inbetalningar (milj kr)</i>		<i>Utbetalningar (milj kr)</i>	
Hyrer minus löpande kostnader för drift, reparationer och underhåll	22 845	Kapital- och företagarinkomster ¹	13 030
Nya lån minus nominella amorteringar = = - nominellt finansiellt sparande	9 663	Bruttoinvesteringar	19 478
Summa inbetalningar	32 508	Summa utbetalningar	32 508

¹ Kapital- och företagarinkomster består av aktieutdelningar och företagarinkomster i annan form samt räntebetalningar, som består av två komponenter, nämligen inflationskompensation till långivarna och real ersättning till långivarna för att de lånar ut pengar till bostadssektorn.

Källa: Långtidsutredningen 1975, sid 303. Tabellens poster har betecknats av författaren.

som netto har skulder till andra sektorer har därför större reallt sparande och finansiellt sparande än motsvarande nominella storheter. För sektorer som netto har finansiella fordringar på övriga sektorer gäller det omvända dvs att det reala sparandet och finansiella sparandet är mindre än motsvarande nominella storheter.

Bostadssektorn har finansiella skulder till, men knappast finansiella fordringar på, andra sektorer. Därför blir i en inflationsekonomi bostadssektorns sparande och finansiella sparande också större än motsvarande nominella storheter.

Enligt LU 75 (sid 303) uppgick bostadssektorns (nominella) finansiella sparande år 1975 till -9663 milj kronor. I tabell 1 visas (med mina beteckningar på de ingående posterna) hur denna summa har beräknats. Tyvärr saknas de uppgifter som är nödvändiga för att man skall kunna säkert beräkna det reala finansiella sparandet. Det hade gått att göra sådana beräkningar, om det funnits tillgång till uppgifter om bostadssektorns totala nominella finansiella nettoskuld och den genomsnittliga nominella räntesatsen på denna skuld. Jag tror mig emellertid veta, att den genomsnittliga nominella räntesatsen år 1975 var lägre än inflationstakten. Därmed skulle större delen av posten "kapital- och företagar-

inkomster" (13 030 milj kronor) motsvara sektorns reala amorteringar. En gissning att de reala amorteringarna uppgick till 10 000 milj kronor ligger nog inte i överkant. (Företagarinkomster, tex aktieutdelningar är inte stora för bostadssektorns del.) Därmed skulle bostadssektorns reala finansiella sparande år 1975 har varit positivt snarare än negativt.

Bostadssektorns (och företagssektorns) finansiella nettoskuld motsvaras i stort sett av att hushållssektorn och den offentliga sektorn har (nominella) finansiella nettofordringar. Dessa sektors reala finansiella sparande är därför mindre än deras nominella finansiella sparande.

Enligt Grassman [1977] hade Sverige som helhet en nominell finansiell nettofordran på utlandet på 3,6 å 4,6 mdr kronor vid slutet av år 1976. Realvärdet av denna nettofordran hade minskat under året på grund av allmänt förekommande inflation i världen. Därför var Sveriges reala finansiella sparande år 1976 mindre än landets nominella finansiella sparande². Den nominella statistiken gav alltså en alltför "ljus" bild av hur landets finansiella ställning gentemot utlandet förändrades.

Ekon lic Bertil Lindström
Uppsala universitet

² Rantebetalningar till och från utlandet bör tolkas på i princip samma sätt, när landets finansiella sparande beräknas som rantebetalningar till och från en sektor tolkas, när sektorns finansiella sparande beräknas. När Sveriges reala finansiella sparande beräknas, får man emellertid inte beräkna Sveriges reala amorteringar med hjälp av uppgifter över den svenska inflationstakten. Man bör ta hänsyn till vilka valutor de finansiella fordringarna och skulderna är kontrakterade i. (Jfr Wohlin [1977])

Referenser

- Ekemark, I., [1974], "Real finansiering och beskattning", *Ekonomisk Debatt*, årg 2, nr 3
- Grassman, S., [1977], "Utlandsskulden och bytesbalansen. Fantom och godtycke". *Ekonomisk Debatt*, årg 6, nr 5
- IUIs långtidsbedomning 1976 (LB 76)*, Industriens utredningsinstitut, Stockholm
- Långtidsutredningen 1975 (LU 75)*, Statens offentliga utredningar 1975: 89, Stockholm
- Wohlin, L., [1977], "Första årets ekonomiska politik", *Ekonomisk Debatt*, årg 6, nr 6
- Åberg, C.J., [1978], "De skiftande målen för budgetpolitiken", *Ekonomisk Debatt*, årg 7, nr 1