

# Kredittilgang og husholdningers sparing

Elin Halvorsen

*Vi har i de siste fem årene sett en vekst i kreditt til husholdningene som er nesten like høy som på midten av 1980-tallet. Den gangen opplevde Norge en kreditt- og forbruksvekst som førte til negativ sparing, og som bidro til underskudd på driftsbalansen med utlandet. Konsumveksten på midten av 1980-tallet har i noen tidligere analyser, utført på tall fra nasjonalregnskapet, blitt forklart som en formueseffekt som følge av den samtidige veksten i boligpriser. Denne artikkelen presenterer en analyse av nye tall for sparing på husholdningsnivå som viser at dereguleringen av kredittmarkedene og den økte tilgangen på kreditt synes å være hovedårsaken til fallet i sparingen på midten av 1980-tallet. Etterspørselen etter kreditt ble senere mer følsom for formue og inntektsforventninger, men slike etterspørselsdrivende forhold er ikke i seg selv nok til å forklare fullt ut det kraftige fallet i sparingen.*

## Innledning

Vi har i de siste fem årene sett en vekst i kreditt til husholdningene som er nesten like høy som på midten av 1980-tallet. Den gangen opplevde Norge en kreditt- og forbruksvekst som hadde alvorlige konsekvenser for driftsbalansen med utlandet. I 1985 gikk den samlede spareraten for husholdninger i følge nasjonalregnskapet ned med 7 prosentpoeng fra 5 prosent til -2 prosent, og ytterligere ned til -5 prosent i 1986 og 1987. Når den samlede sparingen er negativ betyr det at det samlede forbruket i alle husholdninger er større enn inntekten. Ulike hypoteser er blitt lansert som forklaringer på den kraftige nedgangen i samlet sparing som også land som Sverige og Storbritannia opplevde på 1980-tallet.

Noen tidligere norske analyser har konkludert med at boligprisveksten i 1985-86 synes å være en viktig forklaring på konsumveksten, se Brodin og Nymoens (1992) og Eitrheim, Jansen og Nymoens (2002), og dermed fallet i spareraten. Høyere boligpriser gir en høyere verdi på eide boliger. Denne gevinsten kan enten realiseres ved at man selger boligen, eller ved at boligens verdi fungerer som pant for nye forbrukslån. En annen hypotese er at gode økonomiske tider kan gi forventninger om høyere inntektsvekst og større betalingsvne på nye lån. Dette kan også bidra til å øke etterspørselen etter kreditt. Økt boligformue eller forventninger om inntektsvekst er forhold som styrer etterspørselen etter lån. Riktignok tar de to hypotesene utgangspunkt i den økte tilgangen på lån som fulgte av dereguleringen av kredittmarkedene på samme tid, men likevel vil slike forklaringsmodeller innebære at dersom vi igjen opplever sterk boligprisvekst, eller

oppjusterte forventninger om inntekten, så vil dette kunne ha følger for den samlede sparingen.

En tredje hypotese er at dereguleringen av finansmarkedene på 1980-tallet og den økte tilbudet av kreditt i seg selv var den viktigste faktoren bak det kraftige fallet i sparingen. I utgangspunktet må vi da ha hatt en situasjon der mange norske husholdninger var rasjonert i lånemarkedet før dereguleringen og dermed hatt en potensiell etterspørsel etter kreditt som ble realisert i og med dereguleringen. I denne artikkelen presenterer jeg en analyse av nye tall for sparing på husholdningsnivå som støtter hypotesen om at dereguleringen var hovedårsaken til fallet i sparingen på midten av 1980-tallet. Kredittilgangen og økningen i antall boliglån presset i sin tur opp boligprisene som i andre omgang sannsynligvis bidro til å forsterke og forlenge nedgangen i spareraten, men ut i fra husholdningsdataene synes ikke økningen i boligprisene å ha virket så sterkt som antatt i tidligere studier.

## Effekten av en deregulering av finansmarkedene

Standard økonomisk teori tar utgangspunkt i en hypotese om at de fleste vil ønske å ha et relativt jevnt forbruk over livsløpet. Det vil si at man vil ønske å låne i yngre år når inntekten er lav, dersom man har forventninger om høyere inntekt senere. Særlig vil yngre husholdninger ønske å låne til kjøp av bil og bolig. Dersom banker og andre institusjoner som tilbyr lån er underlagt reguleringer, kan dette føre til at de vil rasjonere sitt tilbud av kreditt og bare tilby lån til kunder som kan stille med sikkerhet, enten ved at de eier en bolig eller ved at de har spart opp en god del egenkapital. Dette vil særlig ramme yngre husholdninger. I en økonomi med kreditttrasjonering vil vi derfor forvente at unge husholdninger forbruker mindre og sparer mer enn de ville gjort med fri tilgang til lån. Videre forventer vi at en inntektsøkning vil gi

direkte utslag i en forbruksøkning for en rasjonert husholdning. Følgelig vil eldre husholdninger, som har vært rasjonert som unge, ha et høyere forbruk enn de ville hatt uten regulering.

Når en deregulering av finansmarkedene gjør tilbudet av kreditt og lån mer tilgjengelig, vil dette gi seg utslag i at unge husholdninger får muligheten til å låne-finansiere forbruk og investering i bolig. Videre har økonomiske studier vist at i perioder der man har lavere enn ønskede ressurser å rutte med, vil det være lettest å utsette kjøp av varige goder. Derfor vil en økt tilgang på kreditt særlig gi seg utslag i økt kjøp av varer som møbler, hvitevarer, bil og båt. Eldre husholdninger vil være mindre berørt av den økte tilgangen på kreditt siden rasjoneringen var mest effektiv da de selv var unge, og fordi de allerede har et høyt forbruk. I en overgangsperiode etter en deregulering, vil derfor både unge og eldre husholdninger ha et høyt samlet forbruk og lav sparing. På sikt vil de ikke-rasjonert generasjonene bli eldre, og fordi de har tatt opp store lån som må tilbakebetales vil deres sparing gå opp, og dermed vil sparingen i økonomien samlet stige igjen. Samtidig vil den løpende inntekten ha mindre å si for svingninger i sparingen siden man nå har muligheten til å glatte forbruke ved å låne, mens renteendringer og forventninger om fremtidig inntektsvekst vil gi større utslag enn tidligere.

Før dereguleringen i Norge hadde man hatt en lang periode med regulerte og lave lånerenter. En kombinasjon av lave renter og høy inflasjon gjorde at den reelle lånerenten var svært lav på begynnelsen av 1980-tallet. Fullt fradrag for gjeldsrenter og høy marginalskatt på inntekt gjorde det i tillegg spesielt gunstig å ta opp lån, og den reelle lånerenten etter skatt for gjennomsnittsinntekt var på -6,8 prosent i 1981. Jo høyere inntekt, jo mer gunstig var det å ta opp lån for å investere i objekter med positiv avkastning, for eksempel bolig. Det er derfor sannsynlig at de fleste husholdninger hadde en potensiell stor etterspørsel etter lån, særlig unge husholdninger i etableringsfasen, men også etablerte husholdninger med høy inntekt.

### Effekten av en boligprisstigning

Hypotesen om at konsumveksten på midten av 1980-tallet kunne forklares som en realisering av økt boligformue ble lansert av flere, men fikk særlig gjennomslag med analysen til Muellbauer og Murphy (1990) basert på britiske data:

«with the sharp rise in house prices, residential property became more than half of personal sector wealth. Financial liberalization allowed households to cash it in as consumer expenditure financed by borrowing».

Senere har analyser av Brodin og Nymoene (1992), Koskela og Virén (1992) og Berg (1994) lagt vekt på at vekst i boligprisene forklarer mye av nedgangen i

den aggregert spareraten i Norge. Den reelle veksten i boligprisene var høyest i 1985 og 1986. I følge prisdata som brukes i SSBs makromodeller var den reelle veksten i disse årene på vel 4 prosent, mens i Brodin og Nymoene (1992) ble det brukt en prisindeks med noe høyere anslag på prisveksten.

I nasjonalregnskapet regnes alle kjøp av varige goder unntatt bolig som forbruk. Kjøp av bolig regnes som investering i realformue. Når boligprisene stiger øker verdien på denne formuen. Prisgevinsten kan enten realiseres ved at man selger boligen, eller ved at boligens verdi fungerer som pant for nye forbrukslån. På den annen side, så lenge man blir boende i boligen vil en prisøkning øke brukerkostnaden. Dersom man har en gitt inntekt, vil økte boligkostnader føre til at man må forbruke mindre av andre varer. I henhold til økonomisk teori vil man også ønske å forbruke mindre av den varen som er blitt relativt dyrere, altså bolig, og dermed motvirke noe av reduksjonen i forbruket av andre varer. For selveiere vil derfor høyere boligpriser gi både en positiv formueseffekt og en negativ brukereffekt på forbruket. Hvilken av disse effektene som er sterkest er det vanskelig å anslå i utgangspunktet, men det er vanlig å tro at formueseffekten er sterkest slik at høyere boligpriser vil gi høyere forbruk og lavere sparing for selveiere. I leiemarkedet skal leien tilsvare brukerprisen på boligen slik at for leietakere vil høyere boligpris bare gi en negativ priseffekt på forbruket. I tillegg vil en boligprisøkning gjøre det dyrere for leietakere å gå inn i boligmarkedet, og de vil måtte spare seg opp mer egenkapital.

Det er vanskelig å si i hvilken grad selveiere omsetter en økning i boligformuen til forbruk. Den letteste måten å omsette en formuesgevinst på boligen til forbruk, er ved å bruke den som pant for nye lån. Vi vil forvente at denne muligheten blir benyttet mest av selveiere som allerede har tilbakebetalt store deler av det opprinnelige boliglånet, eller i utgangspunktet har lite lån på huset. Sannsynligvis er det færre som vil realisere en formuesgevinst ved å selge boligen. For de fleste yngre husholdninger vil en eventuell formuesgevinst på boligen brukes til å investere i større bolig. I noen husholdninger, for eksempel der barna har blitt voksne og flyttet hjemmefra, vil man kunne realisere gevinsten ved å selge og kjøpe en mindre bolig. Likevel er det for mange knyttet store både praktiske og personlige kostnader til å selge et hjem man har bodd lenge i. Noen ønsker heller å etterlate boligen som arv enn å utnytte verdien til eget forbruk.

### Sparingen faller tidligere enn før antatt

I Halvorsen (2003a) presenteres det data for husholdningers sparing i perioden 1975-94 som er basert på utvalgsundersøkelser for forbruk, samt inntektsdata fra ligningsregistre. Sparing er her definert tilsvarende nasjonalregnskapet som inntekt etter skatt minus samlet forbruksutgift. Det er gjort nærmere rede for definisjon og datagrunnlag i boks 1. Disse tallene viser at

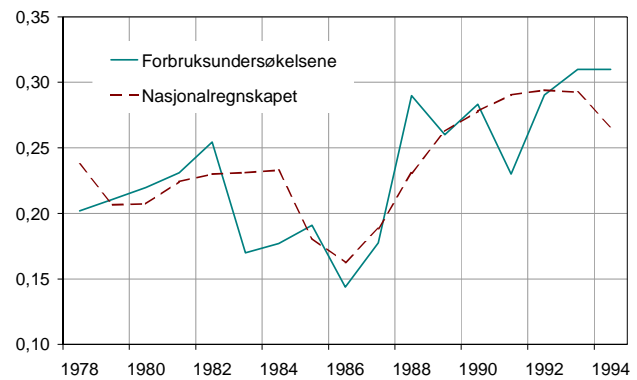
**Boks 1: Datakilder og begreper**

Hovedkilden er Forbruksundersøkelsene for perioden 1975-1994, mens opplysninger om husholdningens inntekt er koblet til fra Likningsregisteret. Likningsregisteret har opplysninger om husholdningens alminnelige inntekt, det vil si summen av lønn, pensjon, næringsinntekt og kapitalinntekt, minus kapitalutgifter (i hovedsak gjeldsrenter) og fradrag i inntekten. Ideelt sett skulle man hatt data for inntekten uten fradrag for å beregne disponibel inntekt, men fradragene lar seg ikke identifisere i registeret. Derimot har likningsregisteret separate opplysninger om personinntekten, det vil si lønn, pensjon og næringsinntekt. Husholdningenes sparing er dermed beregnet som:  $Sparing = lønn + pensjon + inntekt \text{ fra næring} + \text{rene overføringer} - \text{utliknet skatt} - \text{total forbruksutgift}$ .

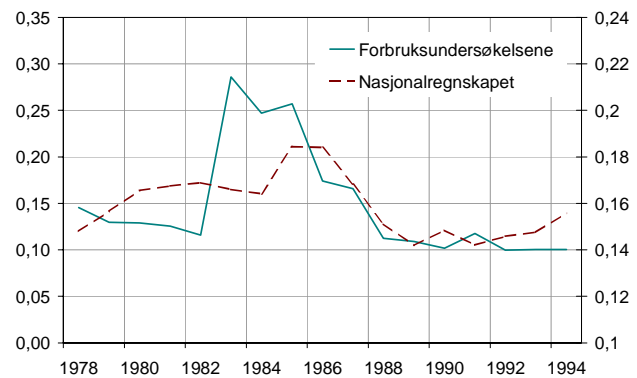
Rene overføringer er inntekter som ikke er skattlagt, så som barnetrygd og studiestipend. Disse er beregnet på grunnlag av husholdningsopplysninger og lagt til. Siden totalforbruksutgift for en selveier med boliglån vil inneholde gjeldsrenter på lånet som registrert boligutgift, vil en slik definisjon av sparing være mer konsistent enn «disponibel inntekt - total forbruksutgift» der gjeldsrenter også trekkes fra i inntektsbegrepet. En svakhet ved definisjonen blir da at positive kapitalinntekter er utelatt. Siden netto kapitalinntekter i gjennomsnitt bare er positive for de eldste aldersgruppene, betyr dette at spareratene er for lavt målt for disse gruppene. En sammenlikning av dataene med nasjonalregnskapets tall er gitt i Halvorsen (2003b).

fallet i sparing startet tidligere enn den samlede spareraten i nasjonalregnskapet tyder på. I følge data på husholdningsnivå falt sparingen allerede i 1983 og holdt seg på et lavt nivå fram til 1988.

Den heltrukne linjen i figur 1 viser gjennomsnittlig sparerate for utvalget av husholdninger i forbruksundersøkelsene, der spareraten er sparing uten boligutgifter i andel av arbeidsinntekt etter skatt. Figuren viser tydelig at sparingen i andel av inntekten faller allerede i 1983. Til sammenlikning viser tallene fra nasjonalregnskapet et fall i sparingen først i 1985 (se Halvorsen, 2003b, for detaljert beskrivelse av harmoniseringen av de to dataseriene). Siden inntekten er målt uten netto kapitalinntekter, og dermed også uten inntekt av egen bolig, er det mest konsistent å se på sparing definert uten boligutgifter. For selveiere (inklusive andelseiere) utgjør utgifter til bolig stort sett renteutgifter på boliglån, eventuell husleie, forsikring, avgifter, fyringsutgifter og vedlikehold. For leietakere vil utgiftene være lik leien de betaler, eventuelt med fyringsutgifter. Siden utgifter til bolig er en stor andel av husholdningens totale utgifter ligger spareraten uten boligutgifter høyere enn spareraten definert med boligutgifter, og differansen mellom de to øker med renteoppgangen i perioden 1985-1992. Inntrykket av et plutselig fall i 1983 blir forsterket av at den gjennomsnittlige spareraten er høy i 1982 noe som reflekterer at gjennomsnittlig total forbruksutgift er lavt målt i dette året. Tilsvarende skyldes det høye nivået i

**Figur 1. Sparing i andel av arbeidsinntekt etter skatt**

Kilde: Halvorsen (2003b)

**Figur 2. Husholdningenes utgift til varige goder som andel av total forbruksutgift.**

Kilde: Statistisk sentralbyrå.

1988 og det lave nivået i 1991 at den gjennomsnittlige inntekten er henholdsvis høy og lav. På grunn av utvalgets størrelse vil det være slik tilfeldig variasjon i det statistiske gjennomsnittet.

At den observerte nedgangen i sparingen i 1983 ikke synes å skyldes statistiske tilfeldigheter, ser vi av figur 2. Figur 2 viser husholdningenes utgift til varige forbruksgoder som andel av total forbruksutgift. Andelen i forbruksundersøkelsene er dobbelt så høy i 1983 som i de fem foregående årene, og holder seg høy i perioden 1983-85. Fra og med 1988 er andelen igjen konstant og på en noe lavere nivå enn før 1983. Dette stemmer overens med hypotesen om at økt tilgang på kreditt vil gi seg utslag i at et oppdemmet behov for kjøp av varige forbruksgoder blir frigjort. En undersøkelse av dataene viser at for årene 1983-84 gjelder økningen alle typer varige forbruksgoder, men i 1985 skyldes en stor del av utgiftene til varige goder i 1985 en voldsom økning i kjøp av biler. Denne bilboblen finner vi også igjen i nasjonalregnskapets forbrukstall og bidrar i seg selv mye til at den aggregerte spareraten faller i 1985. Derimot er det vanskelig å si hvorfor nasjonalregnskapet ikke fanger opp veksten i kjøp

av andre varige forbruks-goder i 1983 og 1984. I Halvorsen (2003b) er dataene fra forbruksundersøkelsene sammenliknet med nasjonalregnskapet, og avvikene er diskutert i mer detalj. Det viser seg at den ulike timingen av spareratens fall er uavhengig av hvordan sparing er definert med hensyn til kapitalinntekter og boligutgifter. Forklaringen kan ligge i måten nasjonalregnskapet justerer statistikken med flere datakilder, eller den kan ligge i at utvalget i forbruksundersøkelsene ikke er fullt ut representativt. Blant er det mye som tyder på at forbruksundersøkelsene underrepresenterer husholdninger i høye inntektsgrupper, samtidig som rike husholdningers forbruk vil utgjøre en større andel av totalen. Husholdninger med høy inntekt vil være mindre rasjonert i kredittmarkedet og reagere mindre på en deregulering, men sannsynligvis reagere mer på en eventuell formuesgevinst.

### Når virket dereguleringen av kredittmarkedene?

Det har vært vanlig å bruke fallet i den aggregerte spareraten i 1985 som et mål på når dereguleringen av finansmarkedene hadde sin effekt på husholdningene. Men dereguleringen var en prosess som gikk mer eller mindre over hele tiåret, og i utgangspunktet er det ingen åpenbar grunn til at virkningene skulle ha kommet i 1985 og ikke allerede i 1983. Dereguleringen av finansmarkedene i Norge besto hovedsakelig av opphevelsen av en rekke direkte reguleringer av bankene<sup>1</sup>. En liberalisering av obligasjonsmarkedet fant sted i flere trinn mellom 1982 og 1985, noe som åpnet for mer konkurranse mellom banker og andre låneinstitusjoner. Videre ble det gjennomført flere reduksjoner i bankenes reservekrav, der til slutt primærreservekravet ble opphevet i 1987. Bankenes respons på opphevelsen av reguleringene var å øke sitt tilbud av lån, og konkurrere om kundene. I følge Steigum (1992) førte dereguleringen til et kappløp mellom bankene som involverte en kraftig ekspansjon i banksektoren, og som resulterte i dårlig praksis og manglende kredittvurderinger. Mellom 1983 og 1986 gikk antall filialer opp med 15 prosent i de store kommersielle bankene og med 5 prosent i sparebankene.

En annen del av reformen var opphevelsen av taket på bankenes innskuddsrenter i 1978. Siden ble rentene regulert frem til 1980 da den første «rentedeklarasjonen» ble innført. I følge denne deklarasjonen kunne individuelle institusjoner justere opp sine renter i forhold til et bestemt nasjonal nivå. Samtidig ble det åpnet for at det nasjonale nivået også kunne justeres oppover. Deklarasjonen ble endret flere ganger, og omsider opphevet fullstendig i 1985. Tabell 1 viser hvordan den reelle renten (et gjennomsnitt av utlånsrenter minus inflasjon) steg fra å være negativ til et nivå på over 7 prosent allerede før den siste rentedeklarasjonen ble opphevet. En del av stigningen skyldes

Tabell 1. Kredittindikatorer, i prosent.

	Reell lånerente	Reell lånerente etter skatt	Reell vekst i kreditt til husholdningene	Vekst i kreditt til husholdningene i prosent av BNP
1980	1,5	-5,1	1,7	3,8
1981	-0,4	-6,8	1,0	3,0
1982	2,5	-4,0	2,8	6,0
1983	5,4	-0,8	3,6	7,4
1984	7,2	0,9	7,7	15,7
1985	7,9	1,5	11,1	23,9
1986	8,9	1,1	6,3	10,5
1987	8,3	1,1	6,4	11,2
1988	10,1	3,3	-1,2	-3,3
1989	10,3	4,4	1,9	6,2
1990	10,6	4,6	-0,1	0,5
1991	10,8	5,3	-3,1	-7,3
1992	12,0	7,3	0,4	-0,4
1993	6,9	5,4	1,3	1,4
1993	7,0	4,5	1,5	0,9

Kilde: Norges Bank og Statistisk sentralbyrå.

en reduksjon i inflasjonen slik at de nominelle rentene steg mindre enn de reelle. Etter 1985 fortsetter rentene å stige frem til 1992, men ikke like raskt. Stigende renter kan i seg selv være en indikator på økt kreditttilgang og effekten av en deregulering. Et annet mål kan være gråmarkedsrentene. Moum (1989) har beregnet utlånsrentene i gråmarkedet og finner at disse lå et par prosentpoeng høyere enn de offisielle rentene frem til 1984. Fra og med 1984 er de omtrent på nivå med de offisielle, noe som kan indikere at på dette tidspunktet var tilbudet godt nok i det offisielle markedet.

De to siste kolonnene i tabell 1 viser mål på veksten i kreditt til husholdningene i perioden. Den reelle veksten var sterkest i 1984-87, særlig når kreditten måles i prosent av BNP. Likevel viser tallene for kredittvekst at denne var på vei opp allerede i 1982 og 1983. Hvis vi samlet tar i betraktning veksten i utlånsrentene, gråmarkedsrentene og kredittveksten er det lite som går mot hypotesen om at dereguleringen kan ha hatt sin effekt allerede i 1983. Selv om 1984 var det året med flest endringer i reguleringene, og kan synes som et rimelig mål på når rasjoneringen av husholdningene opphørte, er det likevel rimelig å anta ut i fra bankenes ekspansive adferd at de hadde sterke forventninger til prosessen og snarere lå litt i forkant enn litt i etterkant av utviklingen.

### Spareadferd etter alder

Dersom det er slik at dereguleringen av finansmarkedene og en økt tilgang på kreditt var hovedårsaken til fallet i spareratene vi i utgangspunktet forvente av det var unge husholdninger, husholdninger i etableringsfasen, som tidligere var rasjonerte i lånemarkedet og til dels også etablerte husholdninger med høy inntekt på grunn av skattefordelen som reduserte sin sparing mest. Eldre og pensjonerte husholdninger som i yngre

<sup>1</sup> Se Grønvik (1992) og Hove og Moum (1997) for en mer detaljert beskrivelse av prosessen.



**Tabell 2. Utvikling i sparerater<sup>1</sup> etter aldersgruppe 1980-1989, i prosent**

	Alder 20-39	Alder 40-66	Alder 67-80	Alle
1980	3,6	4,7	5,9	4,5
1981	1,9	2,3	5,7	3,0
1982	3,0	6,2	3,3	5,0
1983	-2,6	-1,8	1,5	-1,3
1984	0,8	-2,1	-2,7	0,2
1985	-2,5	-1,0	3,1	-0,2
1986	-5,8	-4,9	-7,1	-4,8
1987	-4,2	-3,5	-3,5	-3,1
1988	7,0	3,7	-0,7	6,2
1989	4,1	0,9	-4,9	2,5
Differanse 1982-83	-5,6	-8,0	-1,8	-6,3
Differanse 1985-86	-3,3	-3,9	-10,2	-4,6
Antall observasjoner	8 655	10 836	3 542	23 029

<sup>1</sup> Korrigeret for antall barn og antall voksne i husholdningen, selvstendig næringsdrivende, region, selveier, og observasjonsmåned.  
Kilde: Halvorsen (2003a)

år har vært rasjonert på lånemarkedet, og ikke hatt anledning til å låne så mye som ønsket, vil ha vært tvunget til høyere sparing tidligere i livet. Som en konsekvens vil de ha akkumulert mer netto formue og i utgangspunktet vil vi ikke forvente en tilsvarende låneetterspørsel i de eldre som i de yngre husholdningene. På den annen side, dersom hovedårsaken til forbruksveksten var å finne i den økte boligformuen ville vi forvente det motsatte, altså størst låneetterspørsel i husholdninger med boligkapital fra før, det vil si middelaldrende og eldre husholdninger. For yngre husholdninger med boligkapital vil en formuesgevinst være liten siden en stor del av boligens verdi allerede er belånt.

Tabell 2 viser utviklingen i spareraten for tre aldersgrupper, «unge» husholdninger der hovedinntektstaker er mellom 20 og 39 år, «middelaldrende» husholdninger der hovedinntektstaker er mellom 40 og 66 år, og til slutt «eldre» husholdninger der hovedinntektstaker er mellom 67 og 80 år. Av tabellen ser vi at fallet i sparing i 1983 hovedsakelig gjelder de unge og middelaldrende. Alle aldersgrupper reduserer sin sparing ytterligere i 1986, men her er det sparingen i de eldre husholdningene som faller mest. Differansene er vist eksplisitt nederst i tabell 2. At sparingen i eldre husholdninger her viser seg som lav og negativ etter 1986 skyldes nok i stor grad at vi ikke har med netto kapitalinntekter, som vi vet fra formuesregistre er positiv for husholdninger over 50 år. Når i tillegg realrenten var høy på slutten av 1980-tallet bidrar utelatelsen av kapitalinntekter sannsynligvis ganske mye.

Utviklingen i spareratene for ulike aldersgrupper synes å støtte hypotesen om at økt kredittilgang er årsaken til at sparingen falt og forbruket gikk opp i 1983-85 siden nedgangen gjelder for unge og middelaldrende husholdninger. En formuesgevinst gjennom høy boligprisvekst 1985-86 kan ha bidratt til økt etterspørsel etter kreditt og forsterket nedgangen i sparing i 1986-1987, noe som kan forklare hvorfor også eldre

**Tabell 3. Utvikling i sparerater<sup>1</sup> etter eierstatus 1980-89, i prosent**

	Selveier med bolig større enn 100 m <sup>2</sup>	Selveier med bolig mindre enn 100 m <sup>2</sup>	Leietaker	Alle
1980	4,8	3,6	4,8	4,5
1981	3,2	2,1	2,1	3,0
1982	5,7	1,7	5,7	5,0
1983	-2,8	-1,1	-0,3	-1,3
1984	-2,0	0,2	2,7	0,2
1985	-0,3	-6,1	3,8	-0,2
1986	-4,1	-8,7	-9,9	-4,8
1987	-3,6	-3,3	-6,5	-3,1
1988	5,4	3,9	3,3	6,2
1989	1,6	0,2	-0,9	2,5
Differanse 1982-83	-8,5	-2,8	-6,0	-6,3
Differanse 1985-86	-3,8	-2,6	-13,7	-4,6
Antall observasjoner	10 577	6 368	5 158	23 029

<sup>1</sup> Korrigeret for alder, antall barn og antall voksne i husholdningen, selvstendig næringsdrivende, region, og observasjonsmåned.  
Kilde: Halvorsen (2003a).

og pensjonerte husholdninger reduserte sparing i denne perioden, men kan ikke i seg selv forklare nedgangen i 1983.

### Spareadferd etter eierstatus

Dersom det er slik at boligprisene var en viktig årsak til fallet i spareratene vi i utgangspunktet forvente å finne at selveiere økte sitt forbruk mer enn leietakere som følge av prisøkningen. Videre burde den positive formueseffekten være størst for eiere med de største boligene siden det var de dyreste boligene som økt mest i verdi (se Moum, 1989).

Tabell 3 viser utviklingen i spareraten for selveiere med bolig større enn 100m<sup>2</sup> brutto, selveiere med bolig mindre enn 100m<sup>2</sup> brutto, og leietakere. Vi ser at generelt synes det å være liten forskjell på de forskjellige gruppene over tid, og for alle grupper faller sparingen i 1983. Det synes heller ikke å være slik at selveiere øker sitt forbruk og reduserer sparingen mer enn leietakere i perioden 1986-87. Faktisk er det leietakerne som øker sitt forbruk mest i 1986, til tross for at høyere boligpris. Det er mulig at med dereguleringen av finansmarkedene og lavere krav til egenfinansiering ved kjøp av bolig gjør det mindre nødvendig å spare. Videre kan det være boligprisen virker tregt i leiemarkedet.

I tabell 3 er boligutgifter utelatt fra definisjonen av forbruk og sparing slik at vi bare ser på varer og tjenester utenom bolig. Dette skyldes at renteøkningen på slutten av 1980-tallet gir store utslag i husholdningens boligutgifter uten at datakilden har et tilsvarende mål på husholdningens renteinntekter. Dermed vil en renteøkning gi utslag i lavere forbruk og høyere sparing for husholdninger med boliglån. Som tabell 1 viser var reel lånerente på sitt høyeste i perioden 1988-1992, og følgelig er spareratene for unge og middelaldrende i tabell 2, og for selveiere i tabell 3, høye i disse årene.

Utviklingen i spareratene for ulike eierstatus synes å ikke å gi noen sterk støtte til hypotesen om at boligprisene skal ha vært en hovedforklaring på nedgangen i spareratene på midten av 1980-tallet. Det er ingen betydelig forskjell på utviklingen mellom selveiere og leietakere, og ikke synes det å være noen sterkere effekt på forbruket til selveiere med større boliger.

### Oppsummering

Jeg har her argumentert for at det kraftige fallet i spareratene på midten av 1980-tallet hovedsakelig kan forklares som en midlertidig tilpasning til dereguleringen av finansmarkedene og økt kredittilgang. Det er sannsynlig at mange husholdninger, ikke bare unge i etableringsfasen men også mer etablerte husholdninger med høy inntekt, var rasjonerte i lånemarkedet før dereguleringen. Data for sparing med utgangspunkt i forbruksundersøkelser viser at fallet i sparing startet allerede i 1983, ved at unge og middelaldrende husholdninger økte sitt forbruk kraftig, og særlig sitt forbruk av varige forbrugsgoder som møbler, hvitevarer, biler og båter. Dette er i tråd med teorier som sier at rasjonerte husholdninger har lettere for å utsette kjøp av luksusgoder.

Videre var det nok en god del husholdninger som benyttet den økte tilgangen på kreditt til å ta opp flere lån, blant annet forbrukslån, men pant i en bolig med større verdi enn tidligere, og på denne måten kan boligprisstigningen ha forsterket nedgangen i sparingen i 1986. En formueseffekt kan bidra til å forklare hvorfor også eldre husholdninger tok del i konsumveksten fra og med 1986. Likevel kan ikke boligprisene forklare den voldsomme økningen i kjøp av varige goder i årene 1983-85 og dermed starten på nedgangen i spareraten.

### Referanser

Berg, Lennart (1994): Household Savings and Debts: The Experience of the Nordic Countries, *Oxford Review of Economic Policy* **10**, s. 42-53.

Brodin, P. Anders og Ragnar Nymoene (1992): Wealth Effects and Exogeneity: The Norwegian Consumption Function 1966(1)-1989(4), *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* **54**, s. 431-454.

Eitrheim, Øyvind, Eilev S. Jansen og Ragnar Nymoene (2002): Progress from Forecast Failure – The Norwegian Consumption Function, *Econometrics Journal* **5**, s. 40-64.

Grønvik, G. (1992): The Transition from Regulated to Free Credit Markets: The Norwegian Case, Working Paper, Norges Bank.

Halvorsen, Elin (2003a): Financial Deregulation and Household Saving: The Norwegian Experience Revisited, Discussion Papers No. 361, Statistisk sentralbyrå.

Halvorsen, Elin (2003b): Household Saving in Micro and Macro Data, 1978-1994, kommer i serien Documents, Statistisk sentralbyrå.

Koskela, Erkki og Matti Virén (1992): Inflation, Capital Markets and Household Saving in the Nordic Countries, *Scandinavian Journal of Economics* **94**, s. 215-227.

Moum, Knut (1989): *Boligmarked, boligfinansiering og statsbanker*, NOU 1989:1.

Hove, Stein Inge og Knut Moum (1997): Fra kjøpefest til ledighetskø, *Økonomiske analyser* 8/97, Statistisk sentralbyrå.

Muellbauer, John og Anthony Murphy (1990): Is the UK Balance of Payments Sustainable?, *Economic Policy* **11**, s. 347-383.

Steigum, Erling (1992): Financial Deregulation, Credit Boom and Banking Crisis: The Case of Norway, Discussion Papers 15/92, Norges handelshøyskole, Bergen.