

# Utviklingen i husholdningenes gjeld. En analyse av mikrodata for perioden 1986–2003

Magdalena D. Riiser, rådgiver, og Bjørn Helge Vatne, spesialrådgiver i Finansmarkedsavdelingen i Norges Bank<sup>1</sup>

**Husholdningenes gjeld i Norge har økt betydelig siden 1980-tallet. Artikkelen bruker mikrodata for å analysere utviklingen i husholdningenes gjeld, inntekt og finansformue fra 1986 til 2003. Vi finner at økt gjennomsnittlig gjeld, økt antall husholdninger og at en høyere andel av husholdningene tar opp lån, har bidratt til gjeldsøkningen siden 1986. De fleste husholdninger har moderat eller lav gjeld i forhold til disponibel inntekt (gjeldsbelastning). Gjelden hos husholdninger med høy gjeldsbelastning ble redusert i prosent av samlet gjeld etter bankkrisen i 1988–1992, men utviklingen er reversert siden 1998. Det er særlig den sterke gjeldsveksten blant de unge husholdningene som har bidratt til denne utviklingen. Analysen viser at finansformuen primært har økt i husholdninger uten gjeld eller med lav gjeldsbelastning. Oppbyggingen av finansformue kan derfor i liten grad anses som buffer mot økte renteutgifter.**

## 1 Innledning

I likhet med utviklingen i andre land har husholdningenes gjeld i Norge vokst raskt de siste årene, og raskere enn deres inntekter.<sup>2</sup> Dette har sammenheng med utviklingen i boligpriser.<sup>3</sup> Gjeldsveksten har ført til at husholdningenes gjeldsbelastning (gjeld i forhold til disponibel inntekt) har økt og passert nivået fra slutten av 1980-tallet. I samme periode har imidlertid også husholdningenes finansformue økt mye. I et makroøkonomisk perspektiv er den finansielle stillingen til norske husholdninger fortsatt god. En makroøkonomisk tilnærming er imidlertid ikke alltid egnet til å avdekke finansiell sårbarhet. Hovedgrunnen er at den ikke tar hensyn til forskjeller mellom ulike typer husholdninger. Selv om situasjonen fremstår som solid på aggregert nivå, kan noen grupper av husholdninger være særlig utsatt for forstyrrelser i økonomien. Derfor er analyser av mikrodata for husholdningene et supplement til den makroøkonomiske analysen. Norges Bank har siden midten av 1990-tallet benyttet mikrodata fra inntekts- og formuesstatistikken i Statistisk sentralbyrå i analysene av husholdningssektoren. Norges Bank har nå direkte tilgang til grunnlagsdataene, som blant annet gjør det mulig å utføre mer spesialiserte analyser. Med utgangspunkt i mikrodataene ser vi i denne artikkelen på utviklingen i husholdningenes gjeld, inntekt og formue fra 1986 til 2003. Perioden omfatter blant annet liberaliseringen av kredittmarkedet på 1980-tallet og forstyrrelser som bankkrisen i 1988–1992. Vi vil derfor kunne se om og hvordan strukturendringene som fant sted, har påvirket husholdningenes gjeld.

Artikkelen er organisert som følger: Kapittel 2 gir en kort oversikt over datagrunnlaget. Kapittel 3 tar for seg gjeldsfrekvenser, mens kapittel 4 analyserer virkninger av demografiske og andre faktorer på gjelden. Kapittel 5

setter søkelyset på skjevheter i fordelingen av husholdningenes gjeld, inntekt og formue. Dette er forsøkt analysert ved hjelp av andelen gjeld og finansformue som ulike grupper husholdninger har av henholdsvis samlet gjeld og samlet finansformue når de deles inn etter inntekt, alder og gjeldsbelastning. Kapittel 6 oppsummerer funnene.

## 2 Datamaterialet

Inntekts- og formuesstatistikk for perioden 1986–2003 inneholder opplysninger om husholdningenes gjennomsnittsinntekter, inntektens sammensetning, inntektsfordeling og tilsvarende opplysninger om den finansielle formuen. Statistikken bygger i hovedsak på materiale fra inntekts- og formuesundersøkelsene, som er representative utvalsundersøkelser. Inntekts- og formuesopplysningene bygger på selvangivelsene for alle medlemmer i de utvalgte husholdningene med tillegg av opplysninger om skattefrie inntekter fra en rekke offentlige registre.

Fram til 1990 var det om lag 5000 husholdninger i utvalget. Siden da er utvalget økt. I 2003, som er det siste året vi har tall for, var utvalget på om lag 17 000 husholdninger. På grunn av det forholdsvis lave antallet observasjoner på slutten av 1980-tallet er det større usikkerhet knyttet til tolkningen av dataene i denne perioden. Det har vært flere definisjonsendringer i datagrunnlaget i analyseperioden. Analysen i denne artikkelen er gjort på tall bearbeidet av Statistisk sentralbyrå slik at tidsseriene er mest mulig konsistente for hele perioden fram til 2003.

I artikkelen er husholdningenes gjeld definert som samlet gjeld fra selvangivelsesstatistikken. Den omfatter både boliggjeld og annen gjeld. Inntektsbegrepet som benyttes, er disponibel inntekt. Den er beregnet som

<sup>1</sup> Takk til Bent Vale, Birger Vikøren, Karsten Gerdrup og Snorre Evjen for nyttige kommentarer

<sup>2</sup> Se figur 1 i sammendraget i Norges Bank (2005) og ECB (2005a), side 53

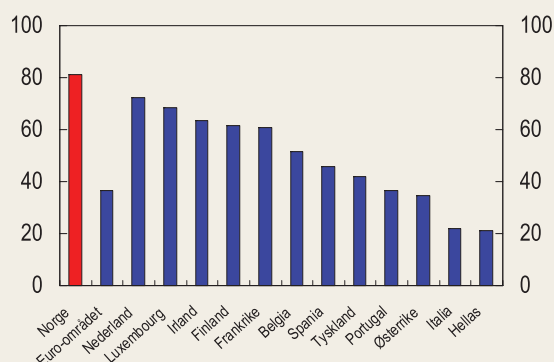
<sup>3</sup> For sammenhengen mellom boligpriser og husholdningenes gjeld, se Jacobsen og Naug (2004)

inntekt etter skatt og renteutgifter, men medregnet boliginntekter. Der hvor husholdningene rangeres etter inntekt, bruker vi imidlertid desiler for inntekt etter skatt.<sup>4</sup> I beregningen av gjeldsbelastningen er husholdninger uten inntekt eller med negativ inntekt utelatt. Inntekt lik null fører til at gjeldsbelastningen ikke er definert. Videre kan noen husholdninger være oppført med negativ inntekt på grunn av ulike skattemessige fradrag. Dette gjelder særlig selvstendig næringsdrivende. Negativ inntekt er lite meningsfull i vår analyse. Derfor er datamaterialet renset for disse husholdningene i noen sammenhenger. Ved beregningen av gjennomsnittlig gjeld etter alder, er ekstreme observasjoner (husholdninger med gjeldsbelastning over 20 000 prosent) fjernet. Disse husholdningene utgjør en liten andel av husholdningene og den samlede gjelden, men ville påvirket gjennomsnittstallene i betydelig grad. Finansformuen er hentet direkte fra selvangivelsesstatistikken. Den omfatter imidlertid ikke kollektive forsikringskrav. For en fullstendig definisjon av begrepene i inntekts- og formuesstatistikken, se Statistisk sentralbyrå (2004).

### 3 Gjeldsfrekvenser

I makroøkonomiske analyser av gjeldssituasjonen i husholdningene er det vanlig å vurdere sektorens samlede gjeld mot sektorens samlede inntekt. Denne metoden overser imidlertid forskjeller mellom husholdninger med gjeld og husholdninger uten gjeld og kan føre til undervurdering av finansinstitusjonenes kredittrisiko<sup>5</sup>. Mikrotall derimot gir oss anledning til å skille mellom de to gruppene. Ifølge inntekts- og formuesstatistikken hadde 80 prosent av de norske husholdningene gjeld i 2003. Andelen er høy sammenlignet med andre europeiske land. Figur 1 viser summen av andelen husholdninger med boliggjeld og andelen med annen gjeld i en rekke europeiske land.<sup>6</sup> Tallene for de enkelte land, med unntak av Norge, er ikke korrigeret for husholdninger med både boliggjeld og annen gjeld og er derfor til en viss grad overvurdert. Den høye andelen husholdninger med gjeld i Norge kan ha sammenheng med at andelen husholdninger som eier egen bolig, er høy.<sup>7</sup> Det kan heller ikke utelukkes at forskjellene til dels skyldes presisjonsnivået i ulike statistiske kilder. Inntekts- og formuesundersøkelsen i Norge henter data for gjeld fra ligningsstatistikken, mens den europeiske undersøkelsen er basert på intervjuer, hvor muligheten for å kontrollere gjeldsopplysninger er begrenset. Det er grunn til å tro at underrapportering av særlig annen gjeld enn boliggjeld kan forekomme i slike undersøkelser.<sup>8</sup>

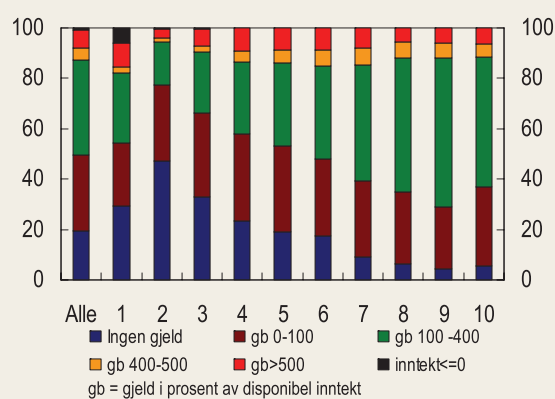
**Figur 1** Husholdninger med gjeld i prosent av samlet antall husholdninger i utvalgte land<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Tall for europeiske land for 2001 og for Norge for 2003. Tallene for de enkelte europeiske land er framkommet ved å summere andel husholdninger med boliggjeld og andel husholdninger med annen gjeld. Tallene for de enkelte europeiske land er ikke korrigeret for andel husholdninger med begge typer gjeld.

Kilde: European Central Bank og Norges Bank

**Figur 2** Husholdninger fordelt etter gjeldsbelastning (gb) og desiler for inntekt etter skatt. Prosent. 2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Andelen husholdninger med gjeld øker med inntekten og er på nærmere 95 prosent i de høyeste inntektsdesilene<sup>9</sup>, se figur 2. Andelen husholdninger med gjeld i de lave inntektsdesilene er likevel nokså høy.

Sett i et lengre tidsperspektiv har andelen husholdninger med gjeld økt noe siden slutten av 1980-tallet, se figur 3. Økningen er sterkest i de lave inntektsdesilene. I desil 1–3 har økningen vært på nærmere 25 prosentpoeng. Utviklingen har trolig sammenheng med liberaliseringen av kredittmarkedet på 1980-tallet og endrede holdninger til å ha gjeld. Lavinntektsgruppene var de som tidligere var mest rasjonert på kredittmarkedet. Fjerning av kredittreguleringen har derfor gjort kreditt til-

<sup>4</sup> Dette er gjort delvis fordi Statistisk sentralbyrå benytter desiler for inntekt etter skatt i sine publikasjoner, og delvis fordi desiler for inntekt etter skatt er brukt i tidligere analyser i Norges Bank.

<sup>5</sup> Finansinstitusjonenes kredittrisiko er definert som risikoen for tap som følge av at en motpart ikke innfrir sine forpliktelser, for eksempel ved at en låntaker ikke betaler renter og/eller avdrag, se side 33 i Norges Bank (2005).

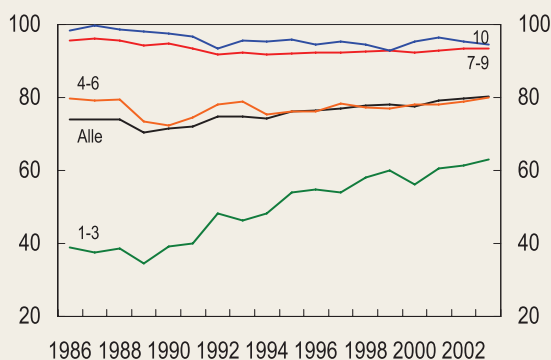
<sup>6</sup> Tall for europeiske land fra ECB (2005b)

<sup>7</sup> Statistisk sentralbyrå anslår at om lag 80 prosent av de norske husholdningene eier egen bolig, se temaside om bygg og bolig på [www.ssb.no](http://www.ssb.no)

<sup>8</sup> For en lignende problemstilling i britiske data, se Redwood og Tudela (2004)

<sup>9</sup> Desiler framkommer ved å rangere husholdningene etter en indikator og dele dem opp i ti like store grupper. Følgelig omfatter hver desil ti prosent av husholdningene. I dette tilfellet er alle husholdninger, både de med og de uten gjeld, rangert etter inntekt etter skatt og delt opp i ti grupper. Inntektsdesil 1 omfatter de ti prosent av husholdningene med lavest inntekt etter skatt. Disse inntektsdesilene brukes videre i artikkelen.

**Figur 3** Husholdninger med gjeld i prosent av antall husholdninger i den enkelte inntektsgruppen. Gruppering etter desiler for inntekt etter skatt. 1986-2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

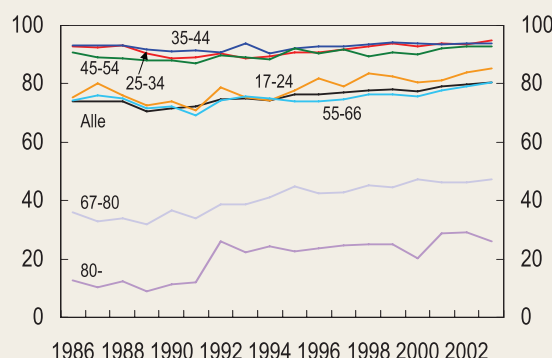
gjengelig for større grupper av befolkningen. Videre er det flere som tar opp studielån, og studenter er som regel godt representert i de lave inntektsdesilene. Andelen husholdninger med gjeld har derimot avtatt noe i de høye inntektsdesilene (7-9 og 10). Dette kan ha sammenheng med at det var lønnsomt for husholdninger med høye inntekter å ha høy gjeld på 1980-tallet på grunn av betydelige skattefradrag for gjeldsrenter. Endringer i skattesystemet i 1992 har redusert denne fordelene.

Andelen husholdninger med gjeld varierer også mye mellom aldersgrupper<sup>10</sup>. Det er blitt mer vanlig for husholdninger i høyere aldersgrupper, som for dem over 66 år, å ha gjeld, se figur 4. Siden 2000 har veksten i husholdningenes gjeld vært sterk. I denne perioden har særlig andelen husholdninger med gjeld økt i de yngste aldersgruppene (17-24 år) og i gruppene etter etableringsfasen, men før pensjoneringsalderen (45-54 og 55-66 år). Økte gjeldsfrekvenser for dem mellom 17-24 år skyldes at flere unge har studielån. For dem mellom 45 og 66 år kan endret atferdsmønster ved at det er blitt mer vanlig å ta opp nye lån senere i livsløpet, være en forklaring. Sterk vekst i boligpriser de siste årene har ført til at noen husholdninger ønsker å ta ut en del av boligformuen i dag. Dette har stimulert til ytterligere opplåning med sikkerhet i boligen. I det siste har nye låneprodukter fra bankene som legger bedre til rette for frigjøring av boligkapital, kommet på markedet. Videre har andelen husholdninger med én person økt fra 28 til 38 prosent fra 1980 til 2001 ifølge tall fra Statistisk sentralbyrå. Høyere boligpriser kombinert med økt omfang av samlivsbrudd og større utbredelse av husholdninger med én person kan også ha bidratt til at gjelden bæres over flere år og senere i livet enn tidligere.

## 4 Demografi og andre faktorer

Husholdningenes gjeld påvirkes også av demografi og andre faktorer i tillegg til gjeldsfrekvenser. Husholdning-

**Figur 4** Husholdninger med gjeld i prosent av antall husholdninger i den enkelte aldersgruppen. 1986-2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

enes samlede gjeld i et gitt år  $t$ ,  $G_t$ , kan uttrykkes som:

$$G_t = N_t \cdot \gamma_t \cdot g_t,$$

der  $N_t$  er totalt antall husholdninger,  $\gamma_t$  er andelen av husholdningene med gjeld og  $g_t$  er gjennomsnittlig gjeld for husholdninger med gjeld. Gjeldsveksten kan dekomponeres ved å se på uttrykket

$$\frac{G_{2003}}{G_{1986}} = \frac{N_{2003}}{N_{1986}} \cdot \frac{\gamma_{2003}}{\gamma_{1986}} \cdot \frac{g_{2003}}{g_{1986}}$$

Resultatet av en slik dekomponering er vist i tabell 1.

**Tabell 1** Dekomponering av utviklingen i samlet gjeld 1986-2003

År	Samlet gjeld	Antall husholdninger	Gjeldsfrekvens	Gjennomsnittlig gjeld
	$G_t$	$N_t$	$\gamma_t$	$g_t$
	Milliarder	1000	Prosent	1000 kroner
1986	372	1708	74,11	293,91
2003	1146	2137	80,39	666,95
2003/1986	3,08	1,25	1,08	2,27 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Den generelle prisstigningen var i perioden på 70 prosent.

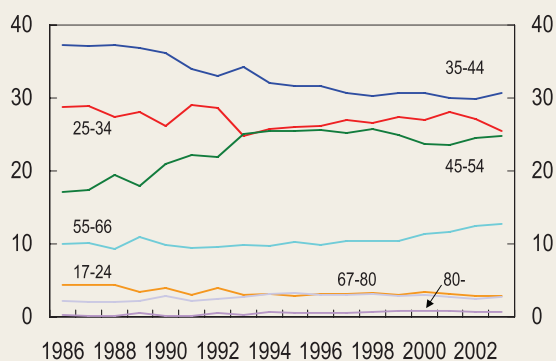
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Fra 1986 til 2003 økte den samlede gjelden fra 372 milliarder til 1146 milliarder kroner. Det vil si at gjelden var 3 ganger så stor i 2003 som i 1986. Økningen i gjennomsnittlig gjeld per husholdning siden 1986 har størst betydning. Gjennomsnittlig gjeld økte med 127 prosent. Økt gjennomsnittlig gjeld har blant annet sammenheng med den generelle prisstigningen og økte boligpriser. Effekten av økt antall husholdninger er også forholdsvis sterk. Fra 1986 til 2003 økte antall husholdninger fra 1,7 til 2,1 millioner, det vil si med 25 prosent. Økningen i gjeldsfrekvenser har en mindre, men positiv effekt.

Betydningen for den samlede gjelden av økt andel husholdninger med gjeld i enkelte grupper vil avhenge av

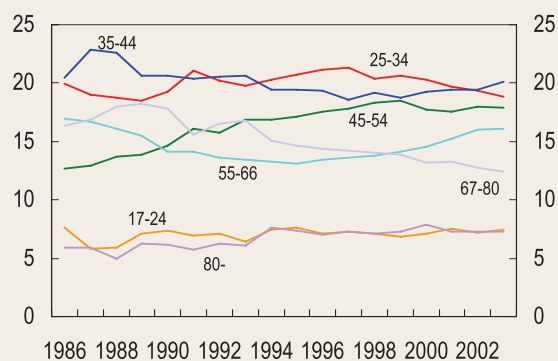
<sup>10</sup> Husholdningenes alder er definert som hovedinntektstakerens alder, eller som alderen til den eldste i husholdningen dersom det ikke er mulig å bruke det første kriteriet.

**Figur 5** Gjeld i ulike aldersgrupper i prosent av samlet gjeld. Prosent. 1986-2003



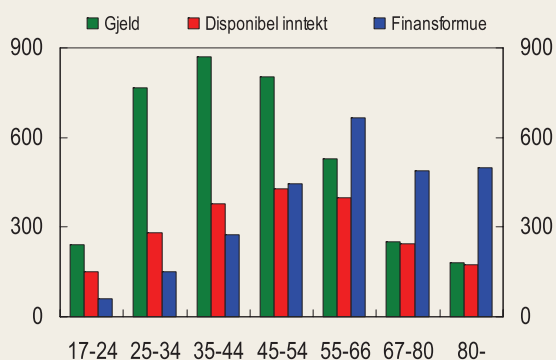
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

**Figur 7** Husholdninger i ulike aldersgrupper i prosent av samlet antall husholdninger. 1986-2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

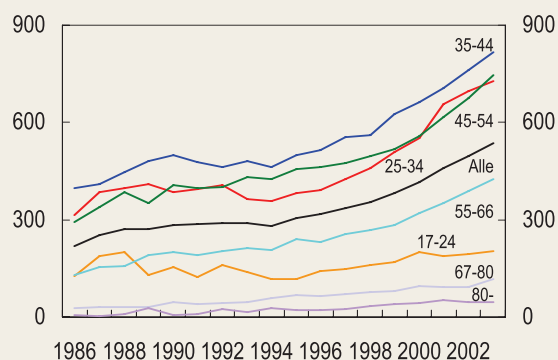
**Figur 6** Gjennomsnittlig gjeld, inntekt og finansformue<sup>1</sup> etter alder. Husholdninger med gjeld. Tusen kroner. 2003



<sup>1</sup> Finansformue eksklusive kollektive forsikringskrav

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

**Figur 8** Gjennomsnittlig gjeld per husholdning i ulike aldersgrupper. Husholdninger med gjeld. Tusen kroner. 1986-2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

deres gjennomsnittlige gjeld og av hvor store gruppene er. Til tross for økt andel husholdninger med gjeld i aldersgruppene 17–24, 67–80 og over 80 år og i inntektsdesil 1–3, er gjelden som disse gruppene holder, fortsatt lav i prosent av samlet gjeld, se figur 5. Forklaringen ligger i at disse aldersgruppene har lav gjennomsnittlig gjeld, se figur 6.

Gjelden i gruppen 45–54 år har økt betydelig i prosent av samlet gjeld, fordi gruppen har vokst sterkt, se figur 7. Gjennomsnittsgjelden i denne gruppen er forholdsvis høy (figur 6) og har økt i samme takt som for alle husholdninger med gjeld, se figur 8. Gjennomsnittsgjelden i gruppen 55–66 år er lavere enn for dem i etableringsfasen, men fortsatt relativt høy. Siden 1986 har den økt mer enn gjennomsnittsgjelden i de andre aldersgruppene (figur 8). I tillegg er det blitt flere husholdninger i denne aldersgruppen siden 1995 (figur 7). Samlet sett har dette bidratt til at gjeld i gruppen 55–66 år har økt i prosent av samlet gjeld.

Figur 7 viser at det har vært betydelige endringer i alderssammensetningen i perioden 1986–2003. Disse endringene har påvirket utviklingen i den samlede gjelden. De aldersgruppene som har høy gjennomsnittlig

gjeld, har som andel av befolkningen holdt seg stor (25–34 og 35–44 år) eller vært økende (45–54 år). Aldersgruppen med relativt høy gjennomsnittlig gjeld (55–66 år) har økt siden 1995. I tillegg tar flere husholdninger opp lån i to av disse gruppene (45–54 og 55–66 år), som vist i figur 4. Det er derfor flere faktorer, blant dem demografiske, som påvirker husholdningenes gjeld: økt antall husholdninger, vridning mot aldersgrupper med høy gjennomsnittlig gjeld og økte gjeldsfrekvenser (andel husholdninger med gjeld).

## 5 Fordeling av husholdningenes gjeld, inntekt og formue

### 5.1 Husholdningenes gjeldsbelastning

Gjeldsbelastningen (gjeld i prosent av disponibel inntekt) gir informasjon om husholdningenes evne til å betjene gjelden. Gjeldsbelastningen beregnet på bakgrunn av makrotall har vokst sterkt siden 1999 og passerte i 2005

nivået fra slutten av 1980-tallet.<sup>11</sup> Indikatoren benytter imidlertid anslag for disponibel inntekt for alle husholdninger, og ikke bare for husholdninger med gjeld. Gjeldsbelastningen på bakgrunn av makrotall gir derfor ikke et helt dekkende bilde av husholdningenes finansielle utsatthet. Mikrotall gjør det mulig å beregne gjeldsbelastningen i hver enkelt husholdning med gjeld. På denne måten kan vi se om økningen i gjeldsbelastning skyldes at husholdningene tar opp høyere gjeld i forhold til inntekt enn før, eller om det er flere husholdninger som tar opp gjeld (økte gjeldsfrekvenser).

Banker bruker ofte som en tommelfingerregel at husholdningene ikke bør låne mer enn tre ganger inntekt før skatt. Når vi i stedet benytter disponibel inntekt, tilsvarer dette en gjeldsbelastning i intervallet 400–500 prosent, avhengig av hvilken tidsperiode det ses på og skatteprosent. For 2003 kan grensen tolkes som gjeldsbelastning over 400 prosent. De fleste av husholdningene med gjeld hadde i 2003 gjeldsbelastning langt under denne grensen (figur 2). En forholdsvis liten andel husholdninger har gjeldsbelastning over 400 prosent. Denne andelen vil variere ikke bare med lånevilligheten i husholdningene, men også med aldersstrukturen i befolkningen, utviklingen i inntekt, boligpriser osv. For å kunne sammenligne andelen husholdninger med høy gjeldsbelastning over tid, bruker vi i resten av artikkelen en strengere definisjon av høy gjeldsbelastning: gjeldsbelastning over 500 prosent. Figur 2 viser at syv prosent av husholdningene hadde høyere gjeldsbelastning enn 500 prosent i 2003. Andelen husholdninger med høy gjeldsbelastning er størst i gruppene med lav og middels inntekt (desil 1–6). Isolert sett kan dette tyde på høy sårbarhet overfor svikt i inntekter eller høyere renteutgifter i disse gruppene.

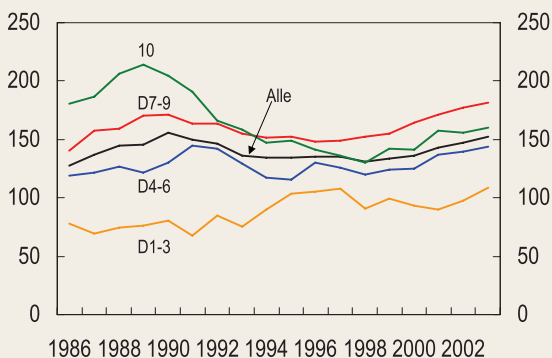
Medianen for gjeldsbelastningen i ulike inntektsgrupper av husholdninger med gjeld er gjengitt i figur 9. Gjeldsbelastningen for medianen viser et lignende forløp som i makro, med en topp på slutten av 1980-tallet

og en økning siden 1998. Gjeldsbelastningen for dem med høyest inntekt (desil 10) har falt betydelig siden 1980-tallet, trolig som følge av endringer i skattesystemet (se ovenfor). Det er husholdningene med høy inntekt (desil 7–9 og desil 10) som har høyest gjeldsbelastning, og det er disse husholdningene som har økt gjeldsbelastningen mest siden 1998. Gjeldsbelastningen har passert toppen fra slutten av 1980-tallet for gruppen med høye inntekter (desil 7–9).

Siden 2000 har gjennomsnittlig gjeldsbelastning økt i aldersgruppene som tradisjonelt har høy gjeld (25–54 år) og relativt høy gjeld (55–66 år), se figur 10. Gjeldsbelastningen er høyest i de yngre aldersgruppene (25–34 og 35–44 år). Forklaringen ligger i at disse husholdningene er i etableringsfasen. De siste årene fram til 2002 økte gjeldsbelastningen spesielt raskt i gruppen 25–34 år, som består av mange førstegangskjøpere av bolig. Boligprisene har trolig bidratt. At det er blitt mer vanlig for husholdninger i høyere aldersgrupper å ha gjeld, gjenspeiles i høyere gjeldsbelastning for de over 55 år enn det som var vanlig på 1980-tallet.

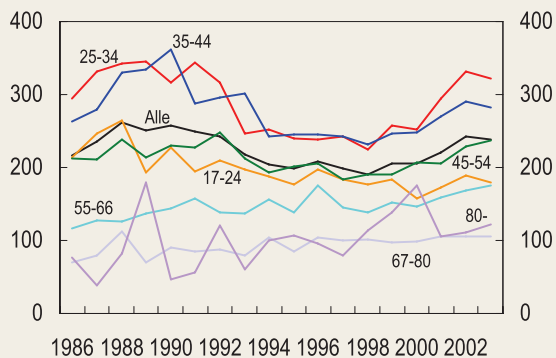
Forventet innføring av skatt på aksjeutbytte har ført til store uttak av aksjeutbytte siden 2000 (med unntak av 2001<sup>12</sup>). Mottatt aksjeutbytte har økt husholdningenes inntekter. Aksjeutbyttet er konsentrert til husholdninger med høye inntekter. Husholdningene i inntektsdesil 10 har siden 1995 mottatt vel 90 prosent av det samlede aksjeutbyttet. For husholdninger med gjeld i inntektsdesil 10 har aksjeutbytte økt fra under fire til 10 prosent av disponibel inntekt fra 1995 til 2003, se figur 11. En betydelig del av de ekstraordinære aksjeutbyttene siden 2000 er blitt tilbakeført til foretakene i form av kjøp av uoterte aksjer eller utlån fra husholdninger til foretak. For å få et riktigere bilde av husholdningenes gjeldsbelastning burde deres inntekter renses for reinvestert ekstraordinært aksjeutbytte. Det er imidlertid ikke gjort her, fordi det er vanskelig å anslå hvor stor del av aksjeutbyttet som er motivert av foretakenes skattemessige tilpas-

**Figur 9** Gjeldsbelastning i ulike husholdningsgrupper, inndelt i desiler for inntekt etter skatt. Husholdninger med gjeld. Median. 1986-2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

**Figur 10** Gjeldsbelastning etter alder. Husholdninger med gjeld<sup>1</sup>. Gjennomsnitt. 1986-2003



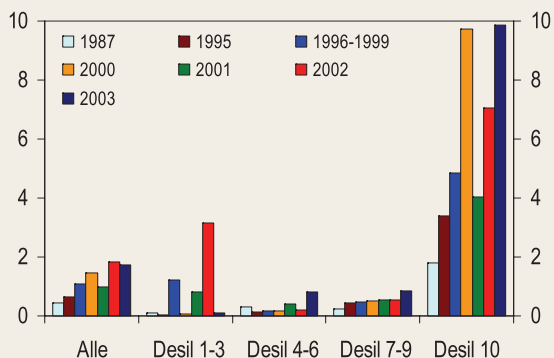
<sup>1</sup> Husholdninger uten inntekt, med negativ inntekt og/eller med gjeldsbelastning over 20 000 prosent er fjernet

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

<sup>11</sup> Se figur 2.12 i Norges Bank (2005)

<sup>12</sup> Skatt på aksjeutbytte ble innført i september 2000, men ble opphevet fra 2002. Senere ble det varslet innføring av skatt på aksjeutbytte som utbetales fra 2006 (regnskapsåret 2005).

**Figur 11** Aksjeutbytte i prosent av disponibel inntekt. Husholdninger med gjeld, inndelt i desiler for inntekt etter skatt



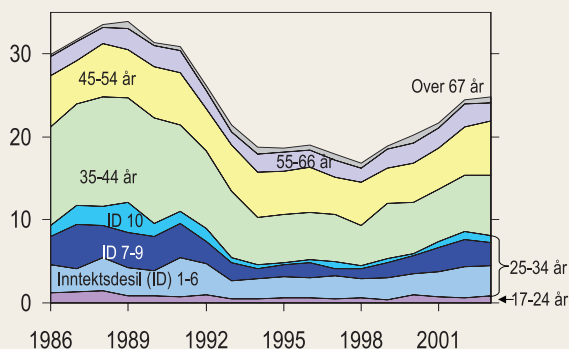
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

ninger og dermed reinvestert.<sup>13</sup> På bakgrunn av økningen i aksjeutbytte til husholdninger i inntektsdesil 4–10 kan vi konkludere med at gjeldsbelastningen i disse gruppene (figur 9) for de siste årene til en viss grad er undervurdert.

## 5.2 Fordeling av gjeld mellom ulike grupper husholdninger

Mesteparten av gjelden holdes av husholdninger med gjeldsbelastning lavere enn 500 prosent, se tabell 2. Andelen gjeld i husholdninger med gjeldsbelastning over 500 prosent sank etter bankkrisen i 1988–1992, noe som er gunstig med hensyn til finansinstitusjonenes kredittrisiko og dermed for den finansielle stabiliteten. Utviklingen har imidlertid snudd siden 1998, men andelen gjeld i husholdninger med gjeldsbelastning over 500 pro-

**Figur 12** Gjeld i prosent av samlet gjeld. Husholdninger med gjeldsbelastning over 500 prosent etter alder. Innen 25–34 år også etter desiler for inntekt etter skatt. 1986–2003



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

sent var i 2003 fortsatt lavere enn på 1980-tallet. Endringene ser ut til å ha blitt drevet av de med høye inntekter (desil 7–9), men gjeldsandelen i husholdninger med middels inntekter (desil 1–6) har også økt og er betydelig.

Siden 1998 har andelen husholdninger med høy gjeldsbelastning (over 500 prosent) økt, men er fortsatt lavere enn på 1980-tallet. Det er husholdninger mellom 25 og 34 år som står for mesteparten av veksten. Figur 12 viser gjeld som prosent av samlet gjeld i hele utvalget for husholdninger med gjeldsbelastning over 500 prosent. Husholdningene er gruppert etter alder, og aldersgruppen 25–34 år er videre delt inn etter inntektsdesiler. Disse husholdningenes andel av samlet gjeld har økt siden 1998 i de fleste aldersgrupper, men økningen er størst for dem mellom 25 og 34 år, hvor andelen er nesten doblet. Det at disse gruppene kommer inn på boligmarkedet i en periode med sterk vekst i boligprisene, er trolig hoved-

**Tabell 2** Gjeld i prosent av samlet gjeld etter gjeldsbelastning og inntekt<sup>1</sup>. Inntektsdesiler for inntekt etter skatt. 1986–2003

Gjeldsbelastning	<400			400-500			>500			Sum gb>500	
	Inntektsdesil	1-6	7-9	10	1-6	7-9	10	1-6	7-9		10
1986		15,2	28,7	15,4	2,3	3,6	2,6	7,4	8,6	14,1	30,0
1987		14,5	28,2	14,7	2,2	3,9	2,9	7,5	10,4	13,9	31,8
1988		13,5	26,7	13,8	2,4	5,0	2,1	9,0	9,2	15,3	33,5
1989		12,1	27,0	15,4	1,8	4,0	2,5	8,3	11,2	14,5	34,0
1990		12,6	26,7	14,8	2,9	5,4	3,0	7,9	10,6	12,9	31,3
1991		13,9	27,3	16,5	2,3	4,7	2,2	9,0	10,2	11,7	30,8
1992		15,6	29,6	16,1	2,6	5,0	2,8	9,8	8,2	8,1	26,1
1993		17,6	32,9	18,5	2,5	3,6	2,2	8,3	6,5	6,6	21,4
1994		16,9	35,0	19,4	2,6	3,7	2,3	7,3	4,8	6,7	18,7
1995		17,1	35,0	19,7	3,2	3,1	1,3	8,6	5,2	4,8	18,6
1996		18,2	33,8	19,1	3,1	3,6	2,3	7,9	6,3	4,8	19,0
1997		18,8	34,7	18,8	3,1	3,6	1,9	7,6	5,1	5,3	17,9
1998		18,8	35,5	18,7	3,0	3,6	1,9	7,5	5,3	4,1	16,9
1999		18,4	34,3	17,9	3,1	4,3	2,3	8,1	5,2	5,6	18,9
2000		17,2	33,5	18,8	3,4	4,2	2,2	8,3	6,6	5,3	20,2
2001		16,5	31,4	17,8	3,4	5,0	2,5	8,8	7,7	5,2	21,6
2002		15,9	30,0	17,0	3,3	5,6	2,5	9,5	9,0	5,9	24,4
2003		15,3	29,9	16,8	3,5	5,6	2,5	10,2	8,3	6,3	24,8

<sup>1</sup> Andelen gjeld summerer seg ikke til 100, fordi gjeld i husholdninger uten inntekt og i husholdninger med negativ inntekt er fjernet  
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

<sup>13</sup> I Norges Bank (2005), s. 18 benyttes anslag for reinvestert ekstraordinært aksjeutbytte for hele husholdningssektoren for å vurdere utviklingen i husholdningenes balanser. Disse kan imidlertid ikke overføres uten videre til mikronivå.

årsaken til utviklingen. Ved flytting er de andre aldersgruppene hjulpet et stykke på vei av verdiøkningen på sin bolig, slik at gjeldsøkningen blir noe mindre enn for de yngste.

Videre ser vi at blant inntektsdesilene i gruppen 25–34 år finner vi den største økningen hos de som har høye inntekter (desil 7–9). Selv om økningen i gjeld til en viss grad kan ha blitt drevet av unge med høye inntekter, er det ikke bare de som har strukket seg langt. Også unge husholdninger med lav og middels inntekt har fulgt etter. Fallet i renten, med over fire prosentpoeng i 2003, har gjort det mulig for husholdningene å betjene en større gjeld enn tidligere. Samtidig har sårbarheten for en renteøkning eller inntektssvikt økt for disse husholdningene.

En betydelig del av den samlede gjelden holdes av husholdninger med lav og middels inntekt (desil 1–6), se tabell 2. Andelen har økt noe siden 1980-tallet og er kommet opp i om lag 30 prosent i 2003. At gjeld ikke er begrenset til husholdninger med høye inntekter, ser ut til å være et kjennetegn ved norske husholdninger. Dette henger sammen med den høye andelen husholdninger som eier egen bolig. Analyser for europeiske land og USA finner at boliggjeld er konsentrert om husholdninger med høye inntekter.<sup>14</sup> Dette bidrar isolert sett til å dempe kredittrisikoen, siden disse husholdningene har gode utsikter til å betjene gjelden. Sammenligninger mellom land er imidlertid vanskelige på grunn av ulik oppsplitting av gjeld. Annen gjeld enn boliggjeld ser ut til å være mer jevnt spredt over inntektsgrupper også i Europa og USA. Det er imidlertid ikke mulig å skille mellom boliggjeld og annen gjeld i norske data.

Vi har hittil sett at det ikke bare er husholdninger med høye inntekter, men også med lave og middels inntekter som kan ha høy gjeldsbelastning. Om den høye gjelds-

belastningen skyldes lav inntekt eller høy gjeld, kan ha implikasjoner for finansinstitusjonenes kredittrisiko. I tabell 3 er husholdninger med gjeld rangert etter størrelsen på gjelden og delt opp i 10 desiler. De 10 prosentene av husholdningene med høyest gjeld (gjeldsdesil 10) står for over 40 prosent av den samlede gjelden. Vi ser at alle inntektsdesiler er representert i gjeldsdesil 10. Dette innebærer at noen husholdninger med lave eller middels inntekter har veldig høy gjeld i nominelle kroner. Økt rente og dermed økte renteutgifter vil kunne legge et forholdsvis stort beslag på deres inntekter.

### 5.3 Finansformue

Inntekten er første buffer dersom husholdningenes renteutgifter øker. Finansformuen er neste buffer å ty til. Makroøkonomiske tall viser at husholdningene ikke bare bygger opp gjeld, men også finansielle fordringer.<sup>15</sup> Gjeld og formue er naturlig nok skjevt fordelt mellom husholdningene. Det er ikke nødvendigvis hos husholdninger med gjeld at finansformuen øker. For å undersøke dette må mikrodata benyttes. Inntekts- og formuesstatistikken inkluderer ikke kollektive forsikringskrav, som er den største enkeltposten i husholdningenes finansformue, og hvor økningen har vært størst de seneste tre årene.<sup>16</sup> Forsikringskravene er imidlertid lite likvide og kan ikke brukes dersom betalingsproblemer skulle oppstå. Derfor er tallene for finansformue i inntekts- og formuesstatistikken godt egnet til å kartlegge hvor utsatte husholdningene er ved en renteoppgang eller inntektssvikt.

Over halvparten av finansformuen var i 2003 holdt av husholdninger uten gjeld eller med veldig lav gjeldsbelastning (under 50 prosent), se figur 13. Denne type husholdningers andel av samlet finansformue har økt

Tabell 3 Gjeld i prosent av samlet gjeld etter gjelds- og inntektsdesiler. Inntektsdesiler for inntekt etter skatt. 1986-2003

Gjeldsdesil	1-6				7-9				10			
	1-3	4-6	7-9	10	1-3	4-6	7-9	10	1-3	4-6	7-9	10
1986	2,0	3,9	3,7	0,5	2,2	13,0	22,5	6,5	1,0	4,4	14,8	25,5
1987	2,1	4,0	3,4	0,6	1,5	12,4	23,3	6,6	1,0	4,7	16,2	24,2
1988	2,2	3,9	3,5	0,6	1,9	13,0	22,8	6,6	0,9	4,6	14,9	25,2
1989	1,8	3,4	2,9	0,5	1,9	12,4	24,7	6,3	1,4	3,1	15,2	26,5
1990	2,1	3,5	3,2	0,5	2,1	12,6	23,9	6,7	1,9	2,9	15,7	25,0
1991	2,3	3,4	3,1	0,6	2,2	14,0	22,7	6,9	0,8	3,5	17,1	23,6
1992	3,0	4,0	3,2	0,7	2,7	14,2	23,9	6,0	1,2	4,1	16,5	20,6
1993	2,7	4,4	3,4	0,7	2,4	13,1	24,5	6,5	1,6	4,9	15,1	20,8
1994	2,8	3,9	3,1	0,6	3,0	12,8	24,0	6,9	1,8	3,9	16,4	20,8
1995	3,3	4,0	3,1	0,7	3,2	12,2	23,9	6,7	1,5	5,6	16,4	19,4
1996	3,4	4,2	3,3	0,8	3,4	13,1	22,9	6,7	1,8	4,2	17,5	18,8
1997	3,3	4,4	3,3	0,7	3,5	13,0	22,8	6,5	1,7	4,1	17,3	19,4
1998	3,6	4,3	3,2	0,7	3,4	12,8	23,5	6,7	1,8	4,3	17,7	18,1
1999	4,0	4,0	3,4	0,8	3,4	13,5	23,2	6,1	1,6	3,9	17,3	19,0
2000	3,3	4,1	3,2	0,7	3,1	13,5	23,5	6,5	1,6	3,7	17,7	19,1
2001	3,4	4,3	3,4	0,8	3,3	13,1	23,7	6,5	1,6	4,4	17,2	18,3
2002	3,7	4,1	3,3	0,7	3,2	13,6	23,6	6,5	1,8	3,6	17,7	18,3
2003	3,7	4,1	3,3	0,7	3,2	13,5	23,9	6,2	2,4	3,8	16,7	18,7

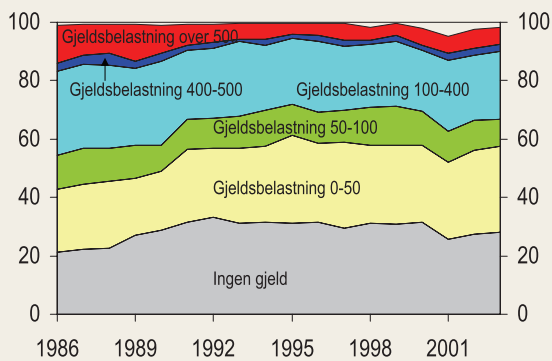
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

<sup>14</sup> European Central Bank (2005b) og Aizcorbe, Kennickell og Moore (2003)

<sup>15</sup> Se Norges Banks rapporter om finansiell stabilitet siden 2003, kapittel 2.2

<sup>16</sup> Se Norges Bank (2005), figur 2.6

**Figur 13** Finansformue<sup>1</sup> i prosent av samlet finansformue<sup>2</sup>. Husholdninger inndelt etter gjeldsbelastning, 1986-2003



<sup>1</sup> Finansformue eksklusive kollektive forsikringskrav  
<sup>2</sup> Andelen summerer seg ikke til 100, fordi finansformue i husholdninger uten inntekt eller med negativ inntekt er fjernet  
 Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

betydelig siden 1980-tallet. Husholdninger med høy gjeldsbelastning (over 500 prosent) har en svært lav andel. I disse mest utsatte husholdninger har andelen av samlet finansformue blitt halvert siden 1980-tallet. Mikrodataene tyder derfor på at oppbyggingen av finansformue primært har funnet sted hos husholdninger uten gjeld eller med lav gjeldsbelastning, og at økningen i finansformue i liten grad kan betraktes som en buffer mot økte renteutgifter eller svikt i inntekten.

Økningen i gjeld har sitt motstykke i en økning i husholdningenes boligformue. Boligformuen er mindre likvid enn finansformuen. Dersom gjeldsbetjeningsproblemer tvinger store grupper husholdninger til å selge boligen samtidig, vil boligprisene og boligformuen kunne falle. Boligformuen er en forholdsvis volatil del av husholdningenes samlede formue som følge av mulige endringer i boligpriser. En fullstendig analyse av utsattetheten i husholdningene bør omfatte både finansformue og boligformue. Inntekts- og formuesundersøkelsen inneholder imidlertid kun likningsverdier på boliger, som er betydelig lavere enn markedsverdien. Dataene er derfor ikke egnet for en analyse av husholdningenes finansielle stilling der også boligformue trekkes inn.

## 6 Oppsummering

Husholdningenes gjeld har økt betydelig siden slutten av 1980-tallet. Empiriske analyser viser at gjeldsveksten har sammenheng med utviklingen i boligpriser. Mikrotall for husholdningene viser at gjeldsøkningen avspeiler både økt gjennomsnittlig gjeld per husholdning, økt antall husholdninger og økte gjeldsfrekvenser.

De fleste husholdninger har moderat eller lav gjeld i forhold til inntekt. Det er imidlertid et begrenset antall husholdninger som har påtatt seg høy risiko ved å ha en høy gjeldsbelastning (over 500 prosent). Husholdningene

med høy gjeldsbelastning holdt i 2003 en mindre andel av den samlede gjelden enn på slutten av 1980-tallet. Gjeldsøkningen i husholdningene med høy gjeldsbelastning i de senere årene har sammenheng med sterk gjeldsvekst blant unge husholdninger (25–34 år), som ofte er førstegangskjøpere på boligmarkedet. Blant disse har husholdninger med høye inntekter trolig bidratt mest, men også husholdninger med lave og middels inntekter har bidratt til å øke gjelden.

Husholdningenes finansielle tilpasning på 1980-tallet, i årene etter liberaliseringen av kredittmarkedet, var ikke bærekraftig. Etter bankkrisen i 1988–1992 ble gjeld i husholdninger med høy gjeldsbelastning i prosent av samlet gjeld redusert. Denne utviklingen er reversert siden 1998.

Oppbyggingen av finansformue kan i liten grad anses som en støtpute mot økningen i gjeld. Finansformuen har økt først og fremst hos husholdninger uten gjeld eller med lav gjeldsbelastning.

## Referanser

- Aizcorbe, Ana M., Arthur B. Kennickell og Kevin B. Moore (2003): «Recent changes in U.S. family finances: evidence from the 1998 and 2001 survey of consumer finances», *Federal Reserve Bulletin*, January
- European Central Bank (2005a): «Household debt ratios in the euro area from an international perspective», *Financial Stability Review*, June, Box 6, s.53
- European Central Bank (2005b): «Assessing the financial vulnerability of mortgage-indebted euro area households using micro-level data», *Financial Stability Review*, December
- Jacobsen, Dag Henning og Bjørn E. Naug (2004): «Hva påvirker gjeldsveksten i husholdningene?», *Penger og Kreditt* 2/2004, s. 91–98. [http://www.norges-bank.no/publikasjoner/penger\\_og\\_kreditt/2004-02/gjeldsveksten.pdf](http://www.norges-bank.no/publikasjoner/penger_og_kreditt/2004-02/gjeldsveksten.pdf)
- Norges Bank (2005): *Finansiell stabilitet* 2/05, [http://www.norges-bank.no/finansiell\\_stabilitet/rapporter/finansiell\\_stabilitet/Nr.2/2005](http://www.norges-bank.no/finansiell_stabilitet/rapporter/finansiell_stabilitet/Nr.2/2005)
- Redwood, Victoria og Merxe Tudela (2004): «From tiny samples do mighty populations grow? Using the British Household Panel Survey to analyse the household sector balance sheet», Bank of England Working Papers nr. 239
- Statistisk sentralbyrå (2004): *Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger 2002*, NOS D310