

AKTUELL KOMMENTAR

Husholdningenes gjeld og koplinger til boligmarkedet. Konsekvenser for finansiell stabilitet

NR. 7 | 2017

KJERSTI-GRO
LINDQUIST, HAAKON
SOLHEIM OG BJØRN
HELGE VATNE

Synspunktene i denne kommentaren representerer forfatterens syn og kan ikke nødvendigvis tillegges Norges Bank



NORGES BANK

Husholdningenes gjeld og koplinger til boligmarkedet

Konsekvenser for finansiell stabilitet *

Kjersti-Gro Lindquist, Haakon Solheim og Bjørn H. Vatne
Finansiell stabilitet, Norges Bank[†]

6. desember 2017

Gjelden til norske husholdninger har vokst raskere enn inntektene over en lang periode. Gjeldsnivået er høyt både historisk og sammenliknet med andre land, og vurderes som den viktigste sårbarheten i det norske finansielle systemet¹. Høy gjeld øker sannsynligheten for at husholdningene må øke sparingen og stramme inn på konsumet dersom boligprisene skulle falle eller rentene øke. Risikoen for et slikt konsumskift vurderes som høy. Denne risikoen er særlig høy blant husholdninger som nylig har kjøpt bolig eller har stor eksponering i boligmarkedet. Kredittrisikoen på boliglån – risikoen for mislighold og mulig tvangssalg med tap for bankene – er samlet sett moderat. Mer forbruksgjeld og økte investeringer i sekundærbolig kan bidra til å øke kredittrisikoen i bankene.

1 Innledning

Muligheten til å ta opp gjeld i velfungerende kredittmarkeder bidrar til at husholdningene i større grad kan tilpasse konsum og sparing i et livsløpsperspektiv istedenfor å være bundet av hva løpende inntekt gir mulighet til. Dette øker velferden i samfunnet.

Samtidig innebærer gjeld risiko. Kredittrisiko viser til faren for at låntakere ikke er i stand til å betjene gjelden. I så vil långiver - i første instans bankene - påføres tap. Men selv om bankene ikke må ta tap, kan høy gjeld bidra til å forsterke de økonomiske svingningene. Risiko for konsumskift viser til at høyt gjeldsnivå legger beskrankninger på husholdningenes tilpasning. Gjeld er en forpliktelse man tar med seg, og som innebærer høyere faste utgifter fram i tid. Hvis man utsettes for et uventet negativt sjokk - det være seg til inntekt, formue eller kostnadsnivå - vil høyere gjeld redusere husholdningenes evne til å tilpasse seg uten å foreta store kutt i konsumet. I en situasjon hvor mange har høy gjeld, kan slike kutt bidra til selvforsterkende konjunktoreffekter og til at nedgangskonjunktoren blir dypere og lengre.

Husholdningenes gjeldsopptak er normalt nært knyttet til kjøp av bolig. Hvilken status man har i boligmarkedet, kan derfor være en viktig faktor for å forstå hvor eksponert man er for ulike typer risiko. Gjennom å identifiserer grupper basert på deres tilknytning til boligmarkedet kan vi få bedre forståelse av hvordan risiko er fordelt på tvers av husholdningene.

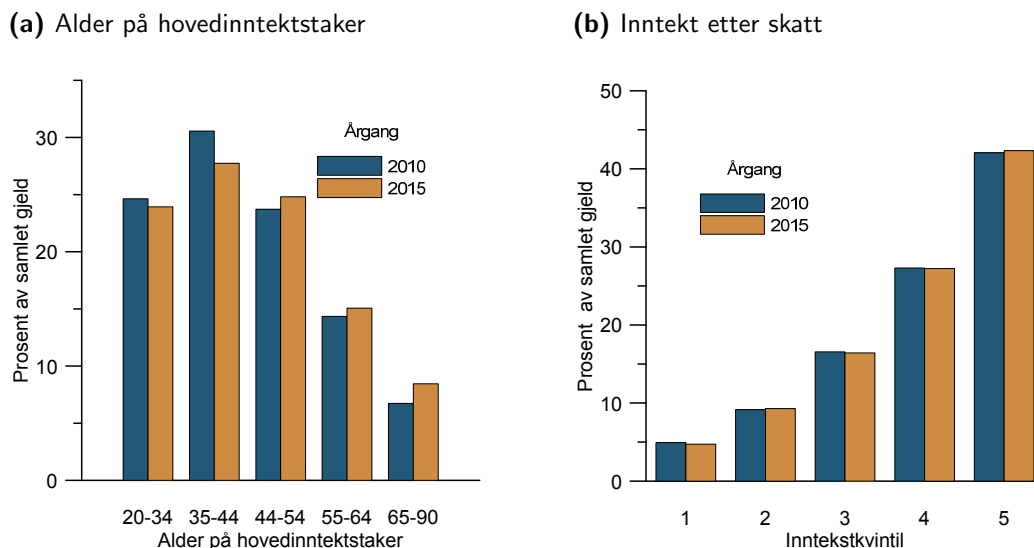
Norske husholdninger har et høyt gjeldsnivå, både historisk sett og sammenliknet med andre land. I tillegg har bruken av forbrukslån vokst markert de siste årene, se Hagen m. fl. (2017). Både fra norske og internasjonale studier vet vi at forbrukslån har en helt annen misligholdsprofil enn

*Takk til Henrik Borchgrevink, Katrine G. Boye og Torbjørn Hægeland for innspill og kommentarer.

[†]Kontaktperson Haakon Solheim.

¹se Rapporten Finansiell stabilitet Norges Bank (2017) kapittel 1.

Figur 1: Fordeling av samlet gjeld over alders- og inntektsgrupper. 2015



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

lån med pant i egen bolig. Et annet utviklingstrekk er at flere husholdninger enn tidligere tar opp lån for å investere i sekundærbolig. Internasjonale studier viser at slike lån typisk har hatt høyere misligholdsfrekvens enn vanlige boliglån. Begge tendensene er derfor viktige å følge med på.

Vi identifiserer kvantitative mål på utviklingen i risiko. Selv om kredittrisikoen er moderat, har mange husholdninger så høy gjeld at risikoen for konsumskift er betydelig. Husholdninger som vurderes som utsatte stod i 2015 for nesten halvparten av samlet konsum. Husholdninger som endret tilpasning i boligmarkedet eller som er tungt eksponert mot bolig, har gjennomgående høyere risiko enn andre grupper.

2 Data og gruppeinndeling: Gjeldsnivået bestemmes ved boligkjøp

Over 75 prosent av norske husholdninger og 83 prosent av alle personer bor i selveid bolig, og om lag 95 prosent av utlån fra banker og kredittforetak til personmarkedet er med pant i bolig.² Husholdningenes gjeldsopptak er nært knyttet til kjøp av bolig, og det er på kjøpstidspunktet de fleste har høyest gjeldsbelastning. Etter boligkjøp kan husholdningen begynne å spare i bolig ved å nedbetale lån og redusere sin gjeldseksposering. Andre faktorer som bidrar til å redusere eksponeringen mot gjeld, er inntektsvekst eller boligprisvekst som øker boligformuen. Husholdningen kan også senere høste av prisgevinster i boligmarkedet ved å ta opp mer lån. Husholdningenes gjeld følger av de samme faktorene som i stor grad bestemmer tilpasningen i boligmarkedet, som alder og inntekt, se figur 1. Husholdningens alder er gitt ved alder på hovedinntektstaker.

Siden 2004 har Norges Bank presentert analyser av husholdningenes gjeld basert på opplysninger fra Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger (Statistisk sentralbyrå (2016)). Statistikken gir informasjon om inntekt, formue og gjeld. I tillegg har vi informasjon om omsetning av nye boliger

²Tall fra Statistisk sentralbyrå for husholdninger og personer etter boforhold, registerbasert, og fra offentlig regnskapsrapportering fra banker og finansieringsforetak (ORBOF).

(Kartverket (2017)). Husholdninger er definert som personer som er bosatt i samme folkeregistrerte boligenhet.

Tabell 1: Inndeling av husholdninger etter alder og tilknytning til boligmarkedet¹⁾.

Kategori		Kriterier
Førstegangskjøpere	FGK	Ingen likningsverdi på bolig to foregående år. Kjøpt bolig i år iht. grunnboka. Alder på hovedinntektstaker, 20-34 år.
Andre boligkjøpere	ABK	Positiv likningsverdi på bolig forrige år. Kjøpt bolig i år iht. grunnboka. Alder på hovedinntektstaker, 20-90 år.
Sekundærboligeiere	SBO	Sekundærbolig og leieinntekter iht. selvangivelsen. Alder på hovedinntektstaker, 20-90 år.
Yngre boligeiere	YBE	Positiv likningsverdi på bolig i år og forrige år. Ikke kjøpt bolig. Alder på hovedinntektstaker, 20-44 år.
Eldre boligeiere	EBE	Positiv likningsverdi på bolig i år og forrige år. Ikke kjøpt bolig. Alder på hovedinntektstaker, 45-64 år.
Pensjonister	PEN	Positiv likningsverdi på bolig i år og forrige år. Pensjon viktigste inntektskilde. Alder på hovedinntektstaker, 65-90 år.
Leietakere	LEI	Ingen likningsverdi på bolig i år eller forrige år. Alder på hovedinntektstaker, 20-90 år.

¹⁾ Gruppene er gjensidig utelukkende.

I analysen skiller vi ut yngre husholdninger som kjøper bolig for første gang, og husholdninger med bolig som kjøper ny bolig, dvs. som oppgraderer seg i boligmarkedet, se tabell 1. Videre skiller vi ut tre grupper boligeiere inndelt etter alder; yngre boligeiere, eldre boligeiere og pensjonister med bolig. Gruppene har tildels store forskjeller i gjeld, inntekt, likvide reserver og boligformue, se tabell 2.

Andelen sekundærboligeiere har økt de siste årene, se figur 2. Internasjonal litteratur viser at sannsynligheten for mislighold er høyere hvis gjelden er knyttet til annen eiendom enn egen bolig. Sannsynligheten for mislighold for husholdninger som eier mer enn ett hus, er om lag dobbelt så høy som for husholdninger som bare eier ett hus (se for eksempel Albanesi m. fl. (2017) og Reserve Bank of New Zealand (2015)). Det kan skyldes flere momenter:

- Sosialt stigma knyttet til mislighold på egen bolig er svært høyt. Dette er kanskje ikke så markert når man eier flere eiendommer.
- Sekundærboligeiere har høyere faste utgifter.
- Det kan være større usikkerhet om gjeldsbetjeningsevnen hvis man er avhengig av leieinntekter for å betjene lånet. Ikke minst kan det tenkes å være en korrelasjon mellom inntektene og utviklingen i boligmarkedet.

Internasjonale observasjoner er ikke uten videre relevante for norske forhold, blant annet fordi

regler for gjeldsansvar og konkurs varierer mellom land. Likevel er det grunn til å følge med på sekundærboligeiere som en separat gruppe også for oss.

Boenheter kan være registrert som sekundærbolig, men brukes som fritidseiendom. Vi legger til grunn at en eventuell ekstraordinær risiko henger sammen med at sekundærbolig er et investeringsobjekt. Sekundærboligeiere avgrenses derfor til husholdninger som eier sekundærbolig og *har leieinntekter*. Disse er tatt ut som egen gruppe.

Tabell 2: Oversiktsstatistikk over grupper av husholdninger i analysen

Kategori	Husholdninger		Gjeld		Beregnet konsum	
	I 1000	Prosent av alle	I mrd. kroner	Prosent av samlet gjeld	Millarder kroner	Prosent av samlet gjeld
Førstegangskjøpere	25	1,2	57	2,1	11	0,9
Andre boligkjøpere	62	2,9	182	6,9	40	3,5
Sekundær- boligeiere	53	2,4	165	6,2	41	3,6
Yngre boligeiere	435	20,0	977	36,7	264	23,2
Eldre boligeiere	544	24,9	803	30,2	364	32,1
Pensjonister	341	15,6	142	5,3	140	12,3
Leietakere	596	27,3	195	7,3	210	18,5

Kategori	Median (1000 kr)					% av husholdninger med gjeld ¹⁾
	Inntekt etter skatt	Gjeld	Boligformue	Likvide reserver	Beregnet konsum	
Alle	482	670	2262	159	444	60
Førstegangskjøpere	417	2189	2230	102	380	96
Andre boligkjøpere	694	2623	3007	240	604	88
Sekundærboligeiere	831	2559	4644	403	732	79
Yngre eiere	657	2049	1993	147	578	94
Eldre eiere	672	1196	2324	205	613	75
Pensjonister	397	126	2275	438	372	35
Leietakere	294	79	0	48	285	30

¹⁾Netto gjeld over 50 000 kroner.

Kilder: Statistisk sentralbyrå, Kartverket og Norges Bank.

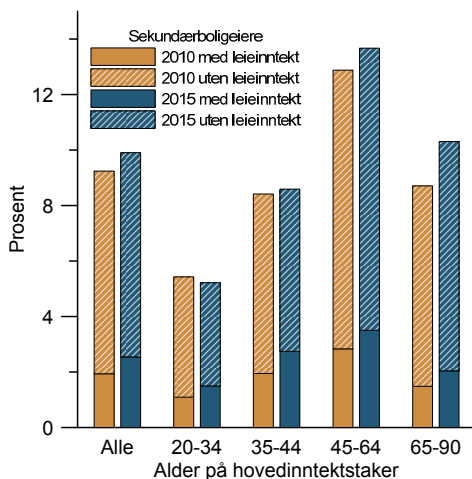
3 Kriterier for vurdering av risiko

I tråd med tidligere analyser (Solheim og Vatne (2013)), operasjonaliserer vi kredittrisiko (og også risiko for konsumskift) med et sett av indikatorer. Disse sammenfaller i stor grad med kravene i boliglånsforskriften (se egen boks). For hver indikator setter vi et kritisk nivå:

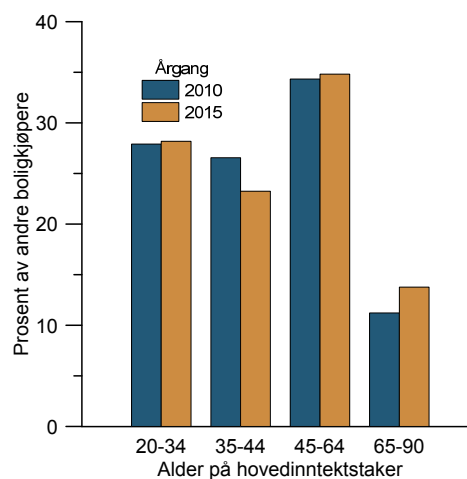
- *Belåningsgrad: samlet gjeld fratrukket studiegjeld og bankinnskudd over boligverdi.* Kritisk grense: 100 prosent.
- *Gjeldsgrad: samlet gjeld over brutto inntekt.* Kritisk grense: 500 prosent
- *Betjeningsevne: inntekt etter skatt fratrukket utgifter til renter, pålagte minsteavdrag i henhold til forskrift om utlån med pant i bolig og alminnelig forbruk som definert av SIFO.* Kritisk

Figur 2: Fordeling av gjeld over alder og inntektsgrupper. 2015

(a) Andel husholdninger med sekundærbolig med og uten leieinntekt



(b) Fordeling av andre boligkjøpere over alder



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

grense: 1/12 (8,33 prosent) av inntekt etter skatt

Belåningsgrad tar utgangspunkt i at det meste av husholdningens gjeld er gitt med pant i bolig. Studiegjeld trekkes fra fordi det ikke teller i vurderingen av bankenes sikkerhet for lån med pant i bolig. Bankinnskudd trekkes ut fordi låntaker enkelt kan bruke disse til å redusere gjelden. Målet for belåningsgrad reflekterer dermed på den ene siden husholdningenes rom for økt opplåning - på den annen side sikkerheten bankene har for sine utlån. I boliglånforskriften er kravet at gjeld med pant i bolig ikke skal overstige 85 prosent av boligverdi. Fordi det er usikkerhet om eksakt boligverdi og fordi vi ikke kan observere tilleggs pant, setter vi den kritiske grensen til 100 prosent.

Under forutsetning om at dagens inntekt er en god indikator på fremtidig inntekt, er gjeldsgraden et mål på evnen til å nedbetale lånet. Med en gjeldsgrad på 500 prosent av brutto inntekt vil man måtte sette av om lag 25 prosent av inntekt etter skatt hvert år for å nedbetale lånet over 30 år.

Betjeningsevne er et likviditetsmål. Betjeningsevnen vil være en funksjon av gjeldsgraden, prisen på gjeld og husholdningens minimumskonsum. Betjeningsevnen kan være god selv om gjeldsgraden er høy og vice versa. Fordi nødvendighetskonsumet som inngår i beregning av betjeningsevne er uavhengig av inntekt, vil betjeningsevne typisk binde mest for grupper med lave inntekter, mens gjeldsgraden binder relativt sterkere for husholdninger med høyere inntekter. Grensen på 1/12 av årsinntekt er knyttet til at man forventer at de fleste vil ønske noe konsum utover det som dekkes av SIFOs standardbudsjett. Kravet er forholdsvis moderat - den norske medianhusholdningen har om lag 4 måneders buffer når gjeldskostnader og standardkonsum er dekket.

Risikoindikatorerne er knyttet til gruppe, ikke til enkelthusholdninger. Det er vanskelig å vurdere hva som er riktig gjeldsnivå for en gitt husholdning. Høy gjeld i én husholdning kan være håndterbart for andre. Over tid og i makro er det imidlertid større grunn til å tro at det finnes tommelfingerregler for et riktig gjeldsnivå.

Vi har ikke tilgang på data som gjør det mulig å identifisere hvilke husholdninger som misligholder gjeld eller kutter i konsumet. Vi må derfor konstruere sårbarhetsindikatorer ved å definere identifiserende kjennetegn for risiko. De resulterende kvantitative målene som vi presenterer her kan ikke identifisere hvilke husholdninger eller grupper av husholdninger som vil misligholde sine lån eller kutte kraftig i konsumet, med de gjør det mulig å sammenligne grupper og å vurdere utviklingen over tid.

3.1 Kredittrisiko

Kredittrisiko er knyttet til bankenes tap og skal reflektere den direkte risikoen bankene pådrar seg når de gir lån. Å tvangsinn drive et husholdningslån er dyrt for alle involverte parter. Så lenge minst ett av de tre kriteriene ikke binder, er det rimelig å anta at man har mulighet til å finne en løsning med en tilpasset gjeldsbetjeningsplan for lånet. Kredittrisikoen antas derfor bare å være forhøyet for husholdninger som bryter *alle tre krav samtidig*.

Et annet element som kan endre risikobildet, er bruk av forbruksgjeld. Vi vet at forbruksgjeld har mye høyere misligholdssannsynlighet enn annen gjeld, se Hagen m. fl. (2017). De siste årene har vi sett sterk vekst i bruken av forbruksgjeld i Norge, om enn fra lave nivåer.

Myndighetene har vedtatt å opprette et eget register over husholdningenes forbruksgjeld, Lovdata (2017). I påvente av at dette kredittregisteret blir operativt, har vi ikke noen fullgod oversikt over fordelingen av forbruksgjeld i husholdningene. I denne analysen er forbruksgjeld beregnet som gjeld med implisitt rente høyere enn to ganger gjennomsnittlig utlånsrenterente. Implisitt rente er beregnet som renteutgifter som andel av gjennomsnittet av gjeld ved utgangen av året og foregående år.³ All gjeld i husholdninger med høy implisitt rente antas å være særlig utsatt for kredittrisiko. Når forbruksgjeld er hensyntatt, øker andelen husholdninger som er utsatt for kredittrisiko markert, særlig blant de eldre og de som ikke eier egen bolig.

3.2 Risiko for konsumskift

Risiko for konsumskift er ment å reflektere at høy gjeld legger begrensninger på husholdningenes evne til å møte negative sjokk. Det kan forsterke fallet i konsum. Bryter husholdningen et av kravene vi har satt opp reduseres fleksibiliteten. Det øker sannsynligheten for at man vil reagere på sjokk gjennom endret økonomisk tilpasning. Risiko for konsumskift antas derfor å være forhøyet for husholdninger som bryter *minst ett krav*.

I motsetning til økte tap vil ikke et konsumskift ha en direkte effekt på finansinstitusjonene. Ringvirkningene av et slikt skift vil imidlertid kunne ha negative effekter på bankene. Det er flere kanaler fra et konsumskift til risiko for svakere finansinstitusjoner:

- Tilpasning i boligmarkedet. Høy belåningsgrad gjør at man kan ønske å selge seg ned i boligmarkedet hvis man blir usikker på verdiutviklingen. Det kan også påvirke viljen til å kjøpe nytt, oppgradere eller pusse opp. Det kan forsterke en negativ spiral i boligmarkedet.

³Denne beregningsmåten vil typisk fange opp husholdninger som bare har forbruksgjeld, men det vil være en dårlig indikator på forbruksgjeld i husholdninger som også har mye gjeld med pant i bolig, siden disse vil ha lav gjennomsnittsrente på samlet lån, selv om noe av lånet kan ha høy rente.

- Økt sparing. Dårlig betjeningsevne gjør at man må kutte mer i konsumet hvis rentene stiger eller inntekten faller (som ved arbeidsledighet). Lavere konsum gir lavere verdiskaping og kan bidra til å gjøre nedgangskonjunktoren dypere enn den ellers ville ha blitt.
- Lavere fleksibilitet. Høy belåningsgrad gir mindre rom for å ta opp gjeld for å endre egen livssituasjon, f.eks. hvis man ønsker å skifte karrierevei. Det gir lavere effektivitetsutnyttelse og over tid lavere produktivitetsvekst. Det kan bidra til å forlenge en nedgangskonjunktur.

Slike ringvirkninger bidrar til å redusere inntjeningen i banker og ikke-finansielle foretak, blant annet gjennom økt mislighold fra bankenes forretningskunder og reduserte panteverdier på kommersiell eiendom.

Boliglånsforskriften

For å bidra til en mer bærekraftig utvikling i boliglånsmarkedet har myndighetene innført en forskrift som regulerer lån med pant i bolig (Lovdata (2016)). Forskriften ble innført i juli 2015 og revidert i januar 2017. Forskriften setter krav om at gjeldsgraden ikke skal overstige fem ganger brutto inntekt, at husholdningene skal kunne betjene en økning i rentenivået på fem prosentenheter og at belåningsgraden ikke skal overstige 85 prosent. Det er dessuten minstekrav til avdrag når belåningsgraden overstiger 60 prosent. Bankene har noe fleksibilitet til å gi lån som bryter med kravene, såkalt “fartsgrense”.

For husholdninger med lite egenkapital vil kravet til belåningsgrad virke mest begrensende for boligkjøp. For aleneboende eller husholdninger som ønsker å kjøpe bolig i sentrale strøk, har kravet til gjeldsgrad blitt viktigere i takt med at boligprisene har steget raskere enn inntektene.

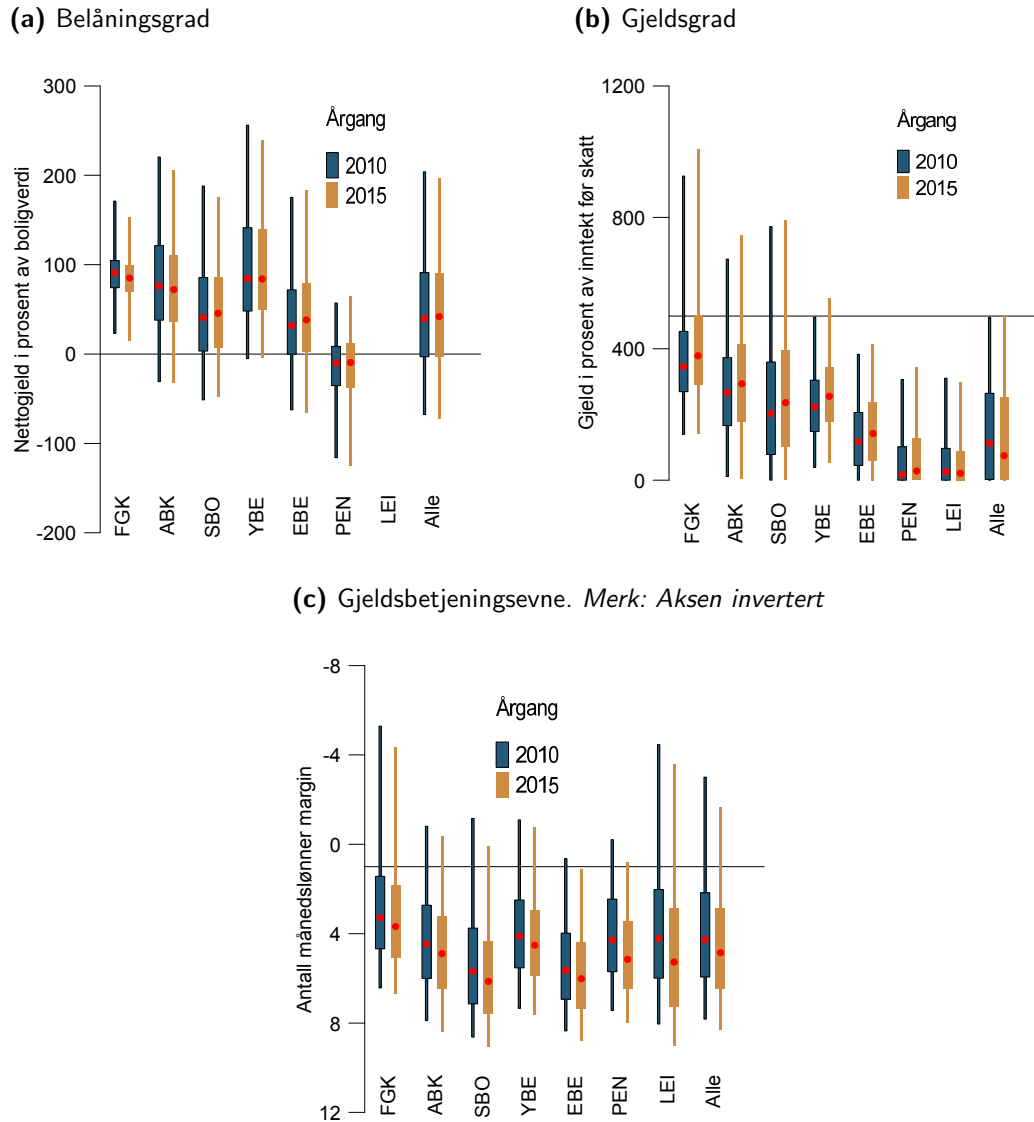
4 Eksponering er sensitiv til livsfase og tilknytning til boligmarkedet

De to gruppene som nylig har kjøpt bolig, har typisk høy belåningsgrad, se figur 3a.⁴ Høy belåningsgrad hos yngre boligeiere gjenspeiler at disse nylig har kjøpt av bolig. Fra 2010 til 2015 har andelen med veldig høy belåningsgrad falt noe for gruppene som kjøper bolig og yngre boligeiere. Det kan ha sammenheng med strammere regulering. Særlig førstegangskjøpere forventes å være sensitive overfor endringer i regulering, se egen boks. Belåningsgraden til sekundærboligeiere skiller seg i liten grad fra eldre boligeiere.

De som nylig har kjøpt bolig, har også høy gjeld i forhold til inntekten, se figur 3b. Førstegangskjøperen – som ofte har relativt lav inntekt, men kan ha forventninger om høy inntektsvekst – har høyere gjeldsgrad enn de som oppgraderer. Også andre boligkjøpere og yngre boligeiere har høy gjeldsgrad,

⁴Merk at denne indikatoren synes å ha mindre variasjon for førstegangskjøpere enn for andre grupper. Det skyldes primært at vi for førstegangskjøpere kan legge til grunn eksakte omsetningsverdier fra Kartverket, mens vi for andre grupper baserer verddivurderingen av boligformue på de estimerte markedsprisene som ligger til grunn for likningstaksten.

Figur 3: Kriterier for vurdering av risiko¹⁾. 2010 og 2015



1) De tykke søylene angir p25-p75 intervallet, de smale søylene angir p5-p95 intervallet, mens punktet markerer medianen.

Belåningsgrad: samlet gjeld fratrukket studiegjeld og bankinnskudd/boligverdi.

Gjeldsgrad: samlet gjeld/brutto inntekt.

Betjeningsevne: inntekt etter skatt fratrukket utgifter til renter, pålagte minsteavdrag i henhold til forskrift om utlån med pant i bolig og alminnelig forbruk som definert av SIFO.

Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

men for disse gruppene er det stor spredning. Øvrige grupper har mer moderat gjeldsgrad. Mye av økningen i gjelden blant førstegangskjøpere fra 2010 til 2015 kan tilskrives økt gjeldsopptak ved boligkjøp som følge av høyere boligpris. Inngangsbilletten til boligmarkedet økte over denne perioden. Denne gruppens vilje eller mulighet til å belåne boligen falt imidlertid over denne perioden, se Lindquist m. fl. (2017). For øvrige grupper gjenspeiler gjeldsveksten i større grad både inntektsvekst og økt boligformue.

Betjeningsevne, målt ved inntekt fratrukket faste utgifter, er svakest hos mange leietakere og førstegangskjøpere, se figur 3c. Det indikerer at mange leietakere har svak økonomi. Pensjonister har historisk hatt svak betjeningsevne, men den har blitt styrket fra 2010 til 2015. Pensjonistene er generelt utsatt fordi de i liten grad kan øke egen inntekt gjennom økt arbeidsinnsats. Mange førstegangskjøpere har lav betjeningsevne, men i motsetning til leietakere og pensjonister, vil de under 35 år ofte kunne forvente høyere inntektsvekst enn andre husholdningsgrupper.

4.1 Risiko mest konsentrert om grupper med mye bolig eller lav inntekt

Kredittrisiko og risiko for konsumskift presenteres både som andelen av husholdningene som ligger i den bestemte gruppen, andelen gjeld i disse husholdningene og andelen av samlet konsum som disse husholdningene står for.⁵

For vurdering av kredittrisiko er *risikoutsatt gjeld* den mest relevante størrelsen. Kredittrisiko skal si noe om risiko for tap i bankene og er knyttet til nivået på gjelden. Vi finner at andelen husholdninger som bryter kravene til kredittrisiko, er høyere enn andelen gjeld i disse husholdningene.

For vurdering av risiko for konsumskift er derimot *andelen av konsum* i de utsatte gruppene den mest relevante størrelsen. Vi er bekymret for at konsumskift fører til innstramming i samlet konsum. Hvis husholdningene som er utsatt har en liten andel av samlet konsum, vil det få mindre realøkonomiske effekter. Vi finner at andelen konsum i husholdninger med høy risiko er høyere enn andelen av husholdninger i disse gruppene, figurene 4-6 og tabell 3. Andel av samlet konsum som er i gruppen med risiko for konsumskift er imidlertid ikke noe måltall for hvor mye vi antar at konsumet vil kunne falle. Det sier bare noe om hvor stor andel av samlet konsum utsatte grupper står for.

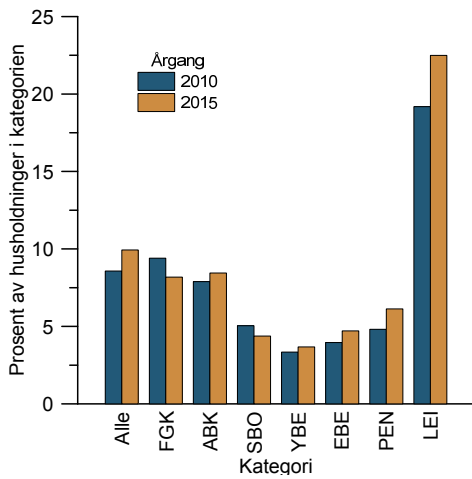
Kredittrisikoen domineres av grupper som nylig har kjøpt bolig eller som er sekundærboligeiere. Også leietakere har høy kredittrisiko, men dette drives av høy andel forbruksgjeld. For eldre boligeiere og pensjonister er også forbruksgjeld en viktig faktor for å forklare nivået på kredittrisiko.

Risiko for konsumskift er høyest hos førstegangskjøpere og yngre boligeiere. For disse gruppene vurderes over 50 prosent av konsumet å ligge i husholdninger med forhøyet risiko for konsumskift. Blant leietakere og pensjonister vurderes bare en forholdsvis liten andel av konsumet å være i denne risikosonen. Totalt er nær 50 prosent av konsumet i fare for å rammes av et konsumskift, noe som understreker sårbarheten i norsk økonomi for høy gjeld i husholdningene.

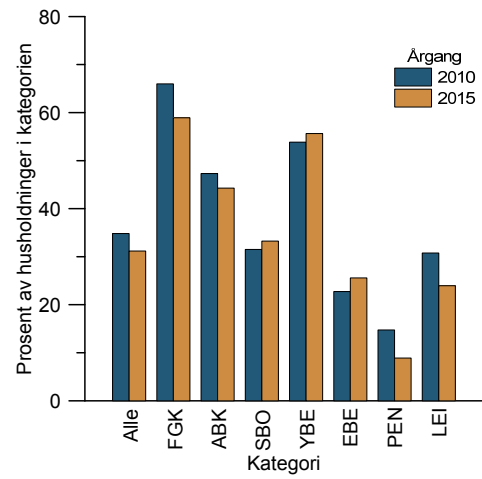
⁵Konsum er her en beregnet størrelse hvor man tar utgangspunkt i observert inntekt etter skatt og trekker fra finansielle kostnader og beregnet sparing, se Lindquist m. fl. (2016).

Figur 4: Andel av husholdninger som bryter ulike kriterier. 2010 og 2015

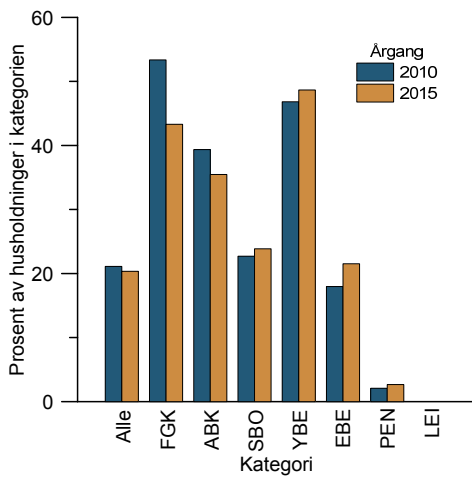
(a) Kredittrisiko inkl. forbruksgjeld



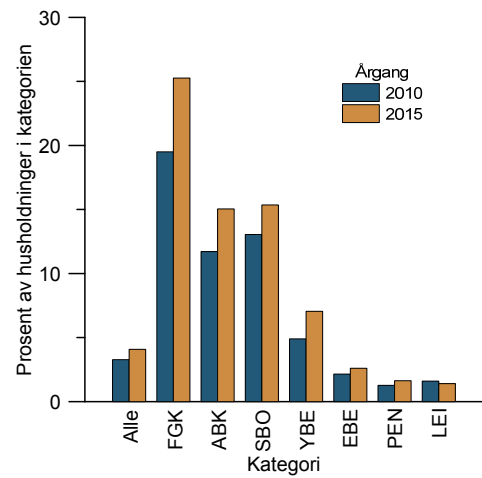
(b) Risiko for konsumskift



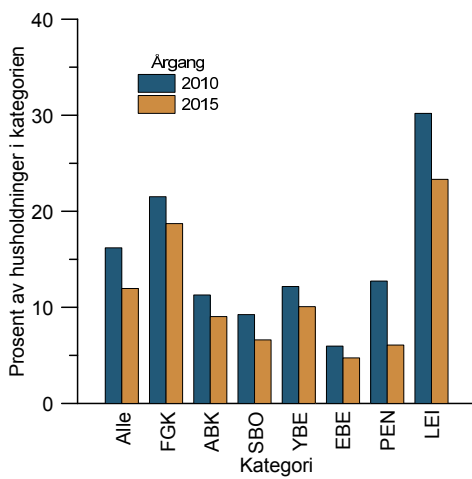
(c) Belåningsgrad



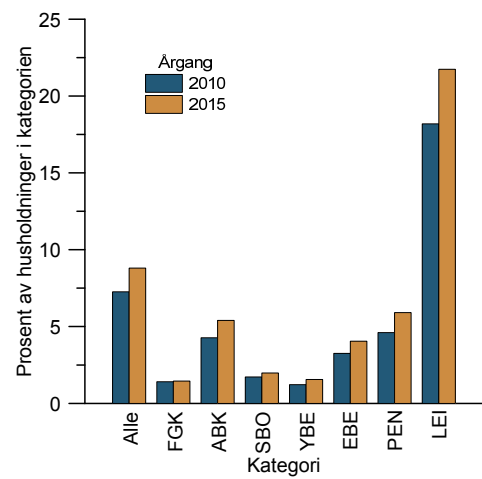
(d) Gjeldsgrad



(e) Gjeldsbetjeningsevne



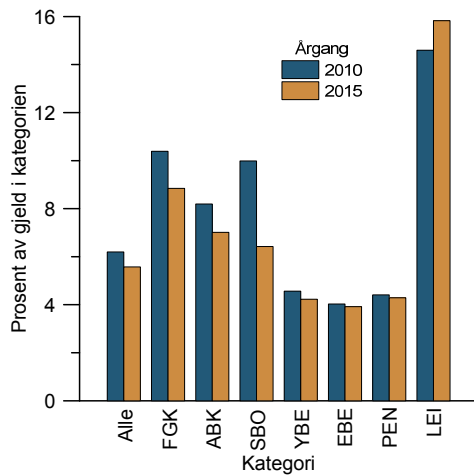
(f) Forbruksgjeld



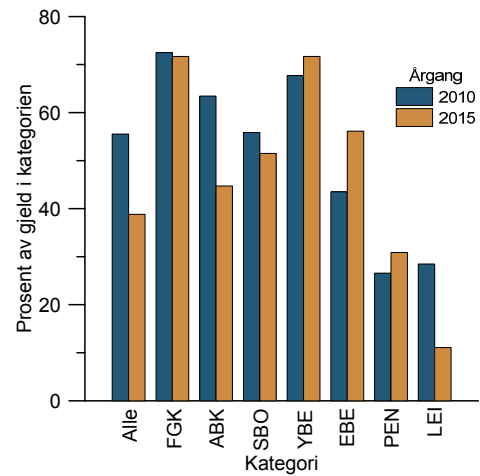
Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

Figur 5: Andel av gjeld i husholdninger som bryter ulike kriterier. 2010 og 2015

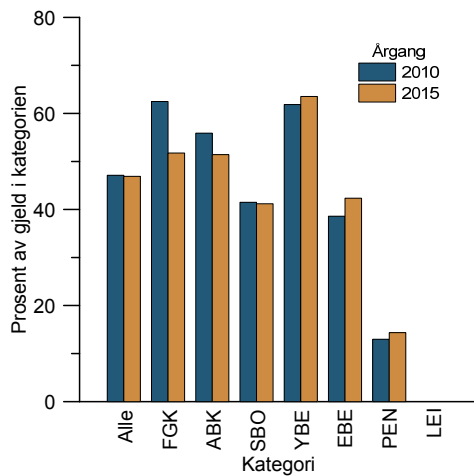
(a) Kredittrisiko inkl. forbruksgjeld



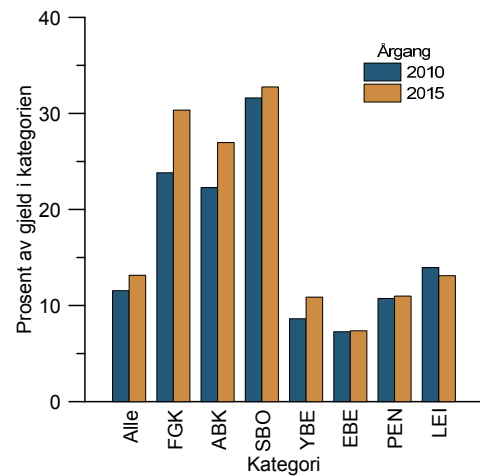
(b) Risiko for konsumskift



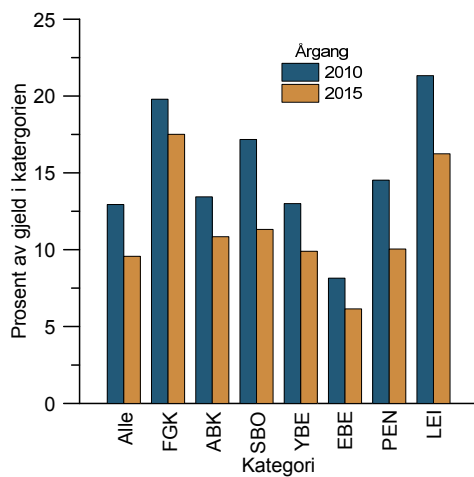
(c) Belåningsgrad



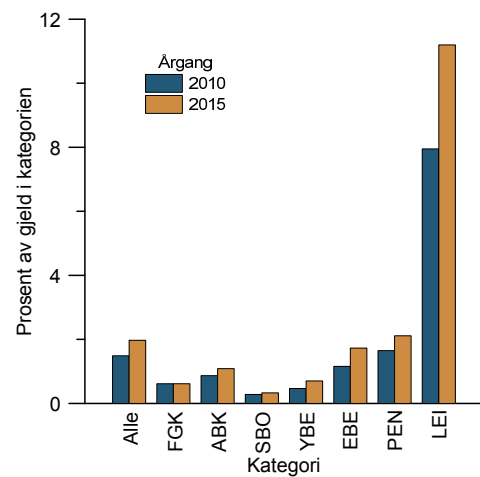
(d) Gjeldsgrad



(e) Gjeldsbetjeningsevne



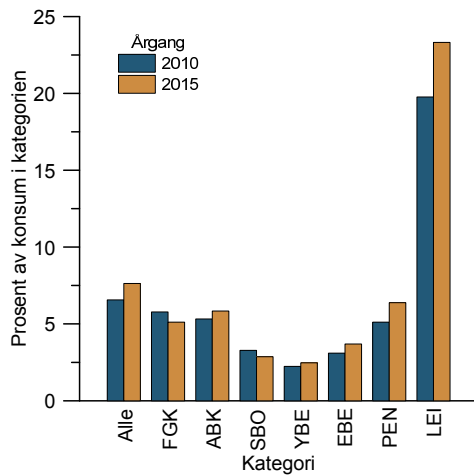
(f) Forbruksgjeld



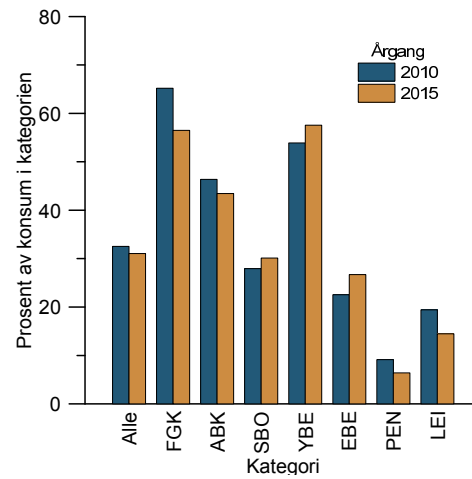
Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

Figur 6: Andel av konsum i husholdninger som bryter ulike kriterier. 2010 og 2015

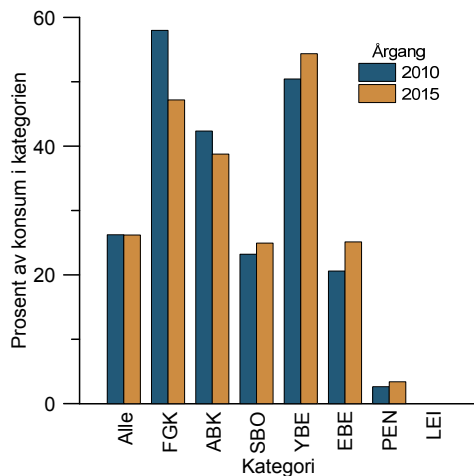
(a) Kreditrisiko inkl. forbruksgjeld



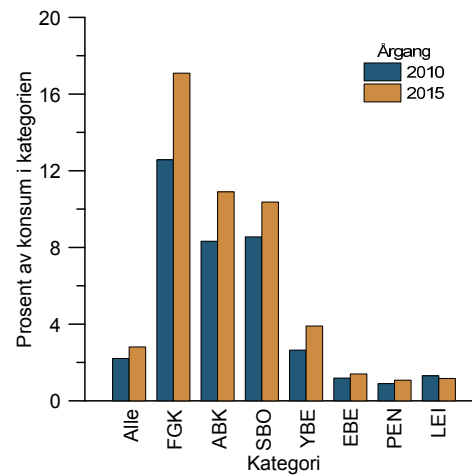
(b) Risiko for konsumskift



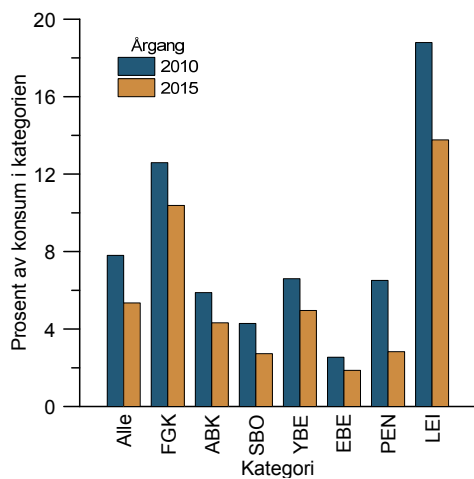
(c) Belåningsgrad



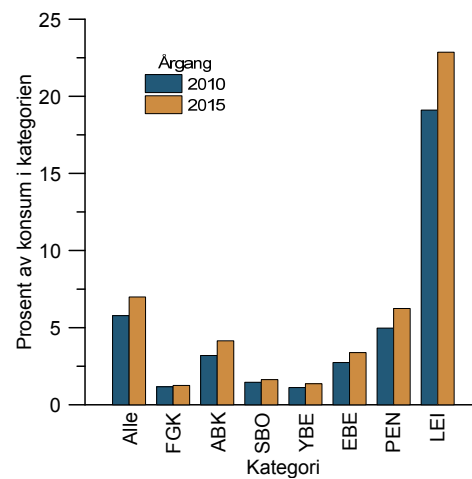
(d) Gjeldsgrad



(e) Gjeldsbetjeningsevne



(f) Forbruksgjeld



Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

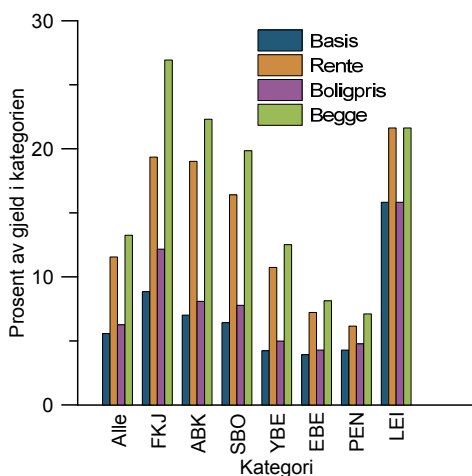
Tabell 3: Kategorier og kriterier. 2010 og 2015

Kategorier	År	Belånings- grad	Gjelds- grad	Betjenings- evne	Kreditt- risiko	Konsumskift- risiko
Prosent av husholdninger						
Alle	2015	20.35	11.96	4.08	9.93	31.17
	2010	21.10	16.20	3.27	8.58	34.81
Førstegangskjøpere	2015	43.31	18.72	25.26	8.18	58.93
	2010	53.36	21.52	19.50	9.40	65.97
Andre boligkjøpere	2015	35.46	9.04	15.04	8.44	44.27
	2010	39.34	11.29	11.72	7.89	47.31
Sekundærboligeiere	2015	23.87	6.61	15.36	4.38	33.25
	2010	22.70	9.25	13.05	5.05	31.52
Yngre eiere	2015	48.66	10.07	7.05	3.68	55.63
	2010	46.83	12.17	4.90	3.34	53.85
Eldre eiere	2015	21.53	4.74	2.61	4.71	25.57
	2010	17.96	5.97	2.14	3.96	22.75
Pensjonister	2015	2.65	6.08	1.63	6.13	8.89
	2010	2.08	12.73	1.26	4.81	14.74
Leietakere	2015	-	23.33	1.40	22.49	23.96
	2010	-	30.20	1.60	19.19	30.78
Prosent av gjeld						
Alle	2015	46.91	9.57	13.15	5.57	55.03
	2010	47.13	12.94	11.55	6.20	55.54
Førstegangskjøpere	2015	51.75	17.51	30.34	8.85	65.72
	2010	62.49	19.79	23.82	10.39	72.48
Andre boligkjøpere	2015	51.42	10.84	26.96	7.02	61.05
	2010	55.88	13.44	22.28	8.19	63.44
Sekundærboligeiere	2015	41.18	11.32	32.75	6.42	56.49
	2010	41.51	17.17	31.61	9.99	55.86
Yngre eiere	2015	63.54	9.90	10.88	4.23	69.43
	2010	61.85	13.00	8.62	4.57	67.73
Eldre eiere	2015	42.36	6.15	7.38	3.92	46.81
	2010	38.59	8.15	7.28	4.03	43.51
Pensjonister	2015	14.36	10.05	10.99	4.29	25.15
	2010	12.97	14.52	10.73	4.41	26.59
Leietakere	2015	-	16.24	13.11	15.83	24.60
	2010	-	21.33	13.95	14.60	28.49
Prosent av konsum						
Alle	2015	44.30	8.51	9.48	6.24	51.40
	2010	43.66	11.53	8.24	6.34	51.32
Førstegangskjøpere	2015	47.27	9.50	16.46	4.79	56.05
	2010	58.17	11.43	11.68	5.28	64.74
Andre boligkjøpere	2015	38.74	3.98	10.66	5.68	43.24
	2010	42.33	5.44	8.00	5.12	46.13
Sekundærboligeiere	2015	38.99	9.60	27.29	5.52	52.01
	2010	39.55	14.79	26.55	8.85	51.71
Yngre eiere	2015	63.30	9.30	9.90	4.02	68.82
	2010	61.00	12.03	7.53	4.15	66.48
Eldre eiere	2015	41.27	5.47	6.33	3.94	45.23
	2010	36.61	7.03	5.93	3.83	40.90
Pensjonister	2015	13.59	9.07	9.28	5.37	23.09
	2010	11.66	12.66	8.47	5.35	23.34
Leietakere	2015	-	14.71	7.95	21.60	19.82
	2010	-	19.42	8.12	18.99	23.62

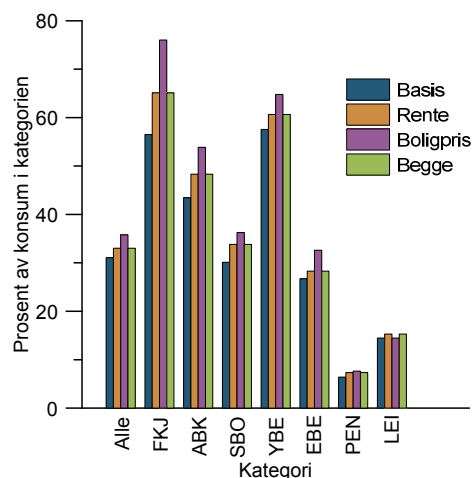
Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

Figur 7: Sensitivitetsanalyser. 2015

(a) Kreditrisiko inkl. forbruksgjeld



(b) Risiko for konsumskift



Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

4.2 Sensitivitetsanalyser

Nivået på risikoindikatorerne er avhengig av hvilke forutsetninger vi legger til grunn. I sensitivitetsanalysene beregnes indikatorerne ved en økning i rentenivået med 5 prosentenheter og/eller en reduksjon i boligprisene med 15 prosent.

Kreditrisikoindikatoren er særlig sensitiv til økning i renten, men ikke så sensitiv til endringer i boligprisen, se figur 7a. Grunnen er at veldig mange allerede bryter kravet til belåningsgrad med dagens boligpriser. Skulle boligprisene falle, men gjeldsgrad og betjeningsevne være uendret, bidrar dette lite til å øke kredittrisikoen. Høyere rente vil derimot øke antallet husholdninger med svak betjeningsevne. Siden disse ofte allerede bryter kravene til belåningsgrad og gjeldsgrad, slår denne økningen rett ut i kredittrisikoindikatoren. Det betyr ikke at forventningene til bankens tap er uavhengig av utviklingen i boligpriser. Som kjent er nivået på forventede tap en funksjon av to størrelser:

- sannsynligheten for mislighold (PD - probability of default)
- graden av tap gitt mislighold (LGD - loss given default)

LGD vil være todelt:

- En faktor - i stor grad uavhengig av lånets størrelse - for å dekke kostnader knyttet til selve konkursprosessen.
- En faktor som avhenger av verdien på underliggende pant.

Den siste faktoren vil igjen være en funksjon av boligprisene. Når vi oversetter kredittrisikoindikatoren i faktiske banktap, må vi derfor se utviklingen i lys av utviklingen i boligprisene. Selv om et fall i boligprisene ikke øker andelen risikoutsatt gjeld vesentlig, vil tapsrisikoen likevel øke.

Risiko for konsumskift er sensitivt både overfor nivået på boligpriser og rente. Gruppene med høyest gjeld er, som man bør forvente, mest sårbare for høyere renter, se figur 7b. Andre boligkjøpere er om lag like utsatt for endringer som førstegangskjøpere. Pensjonistene, som har lavest risiko i utgangspunktet, er også minst sensitive til endringer i renter og boligpriser.

5 Konklusjoner

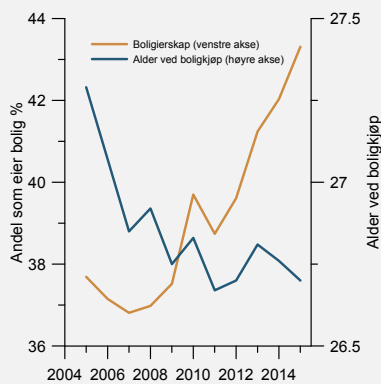
Norske husholdninger har tatt opp mye gjeld. Til tross for dette har bankenes tap på lån til husholdningssektoren vært lave. I tråd med dette finner vi at forholdsvis lite av husholdningenes gjeld fremstår som særlig sårbar for kredittrisiko. De som nylig har kjøpt bolig eller har stor eksponering i boligmarkedet er typisk mest utsatt, mens forbruksgjeld bidrar til økt kredittrisiko hos eldre og leietakere. Økte utlån til sekundærbolig og mer bruk av forbruksgjeld kan over tid bidra til å øke bankenes eksponering mot kredittrisiko i husholdningssektoren.

Norges Bank har lenge vurdert risikoen for at høy gjeld skal bidra til å forsterke og forlenge en nedgangskonjunktur, som stor. Risiko for konsumskift er et forsøk på å kvantifisere om lag hvor mange husholdninger og hvor mye av konsumet som faller i denne gruppen. Totalt ligger om lag halvparten av konsumet i husholdningene i gruppen med risiko for konsumskift. De som nylig har kjøpt bolig, er særlig utsatt for konsumskift.

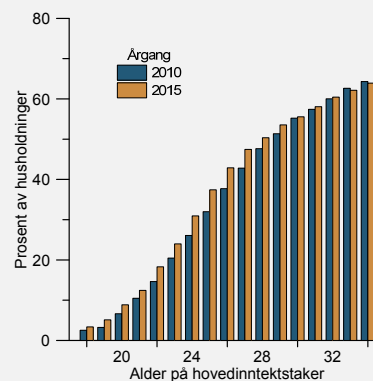
Har det blitt vanskeligere for unge å komme inn på boligmarkedet?

Det er grunn til å anta at kravene i boliglånsforskriften virker begrensende særlig på førstegangskjøperes låneopptak. Frem til og med 2015 er det få tegn til at husholdninger fra denne gruppen har blitt stengt ute fra boligmarkedet. Andelen personer under 35 år som eier egen bolig, har økt de siste årene, og gjennomsnittsalderen ved boligkjøp har falt, se figur 8 og 9. Det ser heller ikke ut som kjøpesummen justert for generell prisstigning har falt hos førstegangskjøperne, Figur 10. Størrelsen på boligene som kjøpes har falt noe, se figur 11. En grunn til at førstegangskjøperne så langt ikke har blitt særlig rammet, kan være at bankene prioriterer å bruke fleksibiliteten i den såkalte "fartsgrensen" på disse låntakerne. En annen grunn kan være at førstegangskjøpere i større grad får hjelp av foreldre til å komme inn på boligmarkedet. En empirisk undersøkelse på norske data (Halvorsen og Lindquist (2017)) viser at foreldrenes økonomi ikke har vært avgjørende for at unge kommer inn på boligmarkedet, men at tryggheten ved å ha foreldre som er godt stilt økonomisk, kan bidra til at man tar mer lån og kjøper dyrere bolig. De finner imidlertid også at foreldrenes rolle har blitt noe viktigere de siste årene.

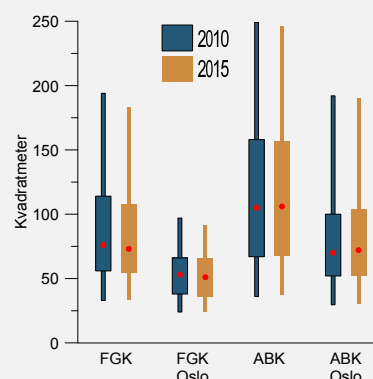
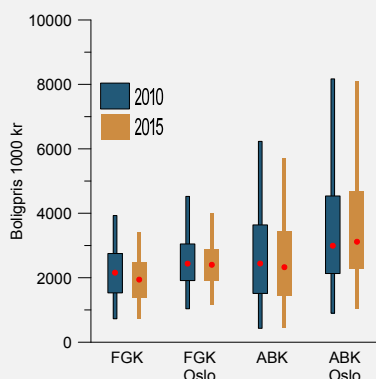
Figur 8: Gjennomsnittlig alder ved førstegangskjøp og boligeierandel for husholdninger under 35 år



Figur 9: Andel husholdninger som eier bolig



Figur 10: Utvikling i boligpris hos boligkjøpere **Figur 11:** Utvikling i boligareal hos boligkjøpere



Referanser

- Albanesi, S., G. D. Giorgi, og J. Nosal (2017). Credit growth and the financial crisis: A new narrative. Working Paper 23740, NBER. [Hyperlink](#).
- Hagen, M., L.-T. Turtveit, og B. H. Vatne (2017). Sterk vekst i forbrukslån. Aktuell kommentar 1/2017, Norges Bank. [Hyperlink](#).
- Halvorsen, E. og K.-G. Lindquist (2017). Getting a foot in the housing ladder: The role of parents giving a leg-up. Working paper, Norges Bank. [Hyperlink](#).
- Kartverket (2017). Skjøtte. [Hyperlink](#). [Online; 12.10.2017].
- Lindquist, K.-G., H. Solheim, og B. H. Vatne (2016). High debt in norwegian households and the risk of a substantial cutback in consumption. Staff memo 19/2016, Norges Bank. [Hyperlink](#).
- Lindquist, K.-G., H. Solheim, og B. H. Vatne (2017). Dekomponering av økningen i husholdningenes gjeld. Aktuell Kommentar 6/17, Norges Bank. [Hyperlink](#).
- Lovdata (2016). Forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig (boliglånsforskriften). [Hyperlink](#). [Online; 12.10.2017].
- Lovdata (2017). Lov om gjeldsinformasjon ved kredittvurdering av privatpersoner (gjeldsinformasjonsloven). [Hyperlink](#). [Online; 12.10.2017].
- Norges Bank (2017). Finansiell stabilitet 2017. [Hyperlink](#).
- Reserve Bank of New Zealand (2015). Adjustments to restrictions on high-LVR residential mortgage lending. Consultation paper, Reserve Bank of New Zealand. [Hyperlink](#).
- Solheim, H. og B. H. Vatne (2013). Mål på kredittrisiko i husholdningene. Aktuell kommentar 8/13, Norges Bank. [Hyperlink](#).
- Statistisk sentralbyrå (2016). Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger. [Hyperlink](#). [Online: 12.10.2017].

A Data

Analysen bygger på en kombinasjon av inntektsstatistikk for husholdninger utarbeidet av Statistisk sentralbyrå (basert på likningstall fra Skatteetaten) og informasjon om boligkjøp fra skjøteregistre i Kartverket. Husholdninger er definert som personer som bor i samme boenhet. Alderen til en husholdning er bestemt ved alderen til hovedinntektstaker. Vi avgrenser analysen til husholdninger i alderen 20 til 90 år. Selvstendig næringsdrivende er utelatt. Enkelte ekstremobservasjoner er også utelatt. Boligtransaksjoner er avgrenset til frie kjøp med bolig som formål. For 2015 dekker tallgrunlaget om lag 2,2 millioner husholdninger og 91 000 boligtransaksjoner.

Analysen ser på endringer fra 2010 til 2015. Valget av 2010 som referanseår skyldes at fastsettelsen av boligverdier i selvangivelsen ble endret fra 2010, og at grunlaget for å sammenlikne boligeierskap før og etter 2010 er begrenset.

B Venndiagrammer

De tre risikokriteriene binder i ulik grad for ulike kategorier husholdninger. Dette kan illustreres ved et venndiagram. Venndiagrammet viser den relative andelen av husholdninger i hver kategori som bryter hver av de tre kriteriene og også i hvilken grad det er overlapp slik at de samme husholdningene bryter flere enn ett kriterium.

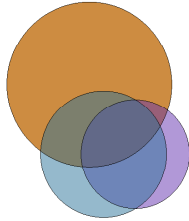
Summen av arealet som dekkes av de tre sirklene, utgjør andelen som faller i kategorien risiko for konsumskift. For størrelsen på arealet i sirklene se tabell 3. Arealet hvor alle de tre sirklene overlapper dekker det vi har definert som kredittrisiko, men før vi tar hensyn til gjeld definert som forbruksgjeld.

Vi viser andelen som bryter kriteriene for tre ulike mål:

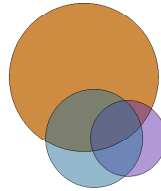
- Andel av husholdninger
- Andel av gjeld
- Andel av konsum

Figur 12: Andel av husholdninger i gruppen som bryter kravene. Overlapp betyr at man bryter flere krav på en gang, 2015

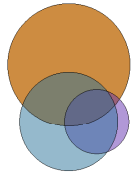
(a) Førstegangskjøpere



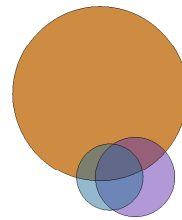
(b) Andre boligkjøpere



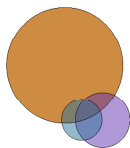
(c) Sekundærboligeiere



(d) Yngre boligeiere



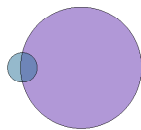
(e) Eldre boligeiere



(f) Pensjonister



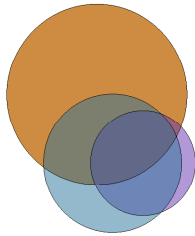
(g) Leietakere



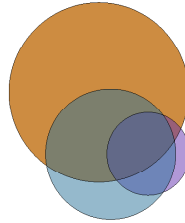
Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

Figur 13: Andel av gjeld tilordnet husholdninger som bryter kravene. Overlapp betyr at man bryter flere krav på en gang. 2015

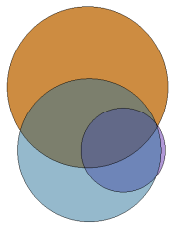
(a) Førstegangskjøpere



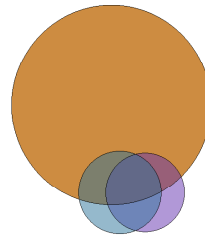
(b) Andre boligkjøpere



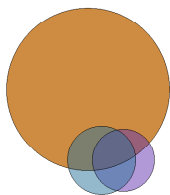
(c) Sekundærboligeiere



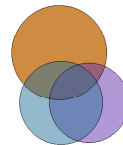
(d) Yngre boligeiere



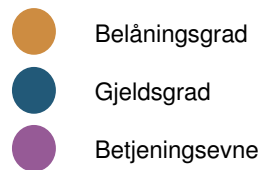
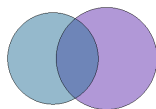
(e) Eldre boligeiere



(f) Pensjonister



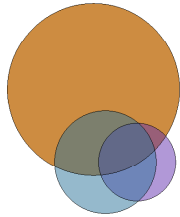
(g) Leietakere



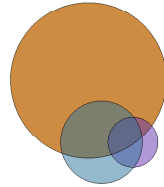
Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank

Figur 14: Andel av samlet konsum tilordnet husholdninger som bryter kravene. Overlapp betyr at man bryter flere krav på en gang. 2015

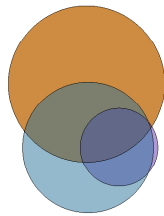
(a) Førstegangskjøpere



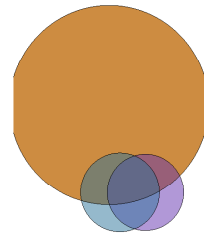
(b) Andre boligkjøpere



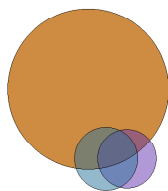
(c) Sekundærboligeiere



(d) Yngre boligeiere



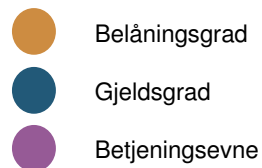
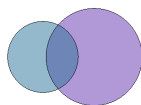
(e) Eldre boligeiere



(f) Pensjonister



(g) Leietakere



Kilder: Kartverket, Statistisk sentralbyrå, SIFO og Norges Bank