

Staff memo

Husholdningenes finansielle sparing siden finanskrisen

08.11.2023

**Kjersti-Gro Lindquist og
Magdalena D. Riiser**

Norges Bank, Finansiell
Stabilitet

Stikkord

Husholdninger. Mikrodata.

Nettofinansinvesteringer.

Finansiell sparing. Finansformue.

Sammendrag

Nettofinansinvesteringene varierer mye over tid og trakk husholdningenes sparing ned før bankkrisen og finanskrisen, men opp under pandemien. Nettofinansinvesteringer er transaksjonene i finansobjekter, som bankinnskudd og aksjer, fratrukket endring i gjeld. Etter koronautbruddet i 2020 økte de mye i alle alders- og finansformuesgrupper. De ti prosent rikeste sto for mesteparten av økningen. Et særtrekk ved pandemien er at omslaget i nettofinansinvesteringene hovedsakelig skjedde som følge av oppbygging av finansformue og ikke redusert gjeldsoptak. I 2021 finner vi en todeling av spreadferden. For de unge og de med lavere finansformue falt nettofinansinvesteringene som andel av disponibel inntekt, men de økte for de andre.

Synspunktene og konklusjonene i denne publikasjonen er forfatternes egne og deles ikke nødvendigvis av Norges Bank. De må derfor ikke rapporteres som Norges Banks synspunkter. Vi takker Henrik Borchgrevink, Magnus Gulbrandsen, Haakon Solheim og Sindre Weme for innspill og kommentarer. Vi takker også Laurits M. Hendriksen, Amund M. Tandberg og Vetle M. Andreassen for god hjelp med figurer. Forfatterne er ansvarlige for eventuelle feil og mangler.

Innhold

1.	Innledning	3
2.	Data	5
3.	Nettofinansinvesteringer – utvikling og sammensetning	6
4.	Nettofinansinvesteringer i aldersgrupper	9
5.	Nettofinansinvesteringer etter finansformuesgrupper	12
6.	Oppsummering	15
	Referanser	16
	Vedlegg 1. Nærmere beskrivelse av dataene	17

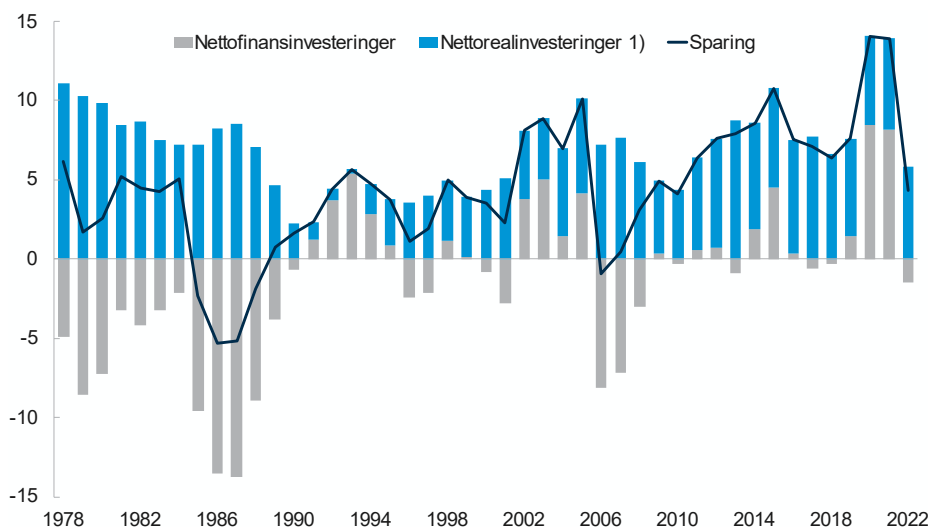
1. Innledning

I denne analysen ser vi nærmere på husholdningenes finansielle sparing ved hjelp av mikrodata for årene 2007-2021. Dataene gir oss mulighet til å belyse både hvordan sparingen utvikler seg over tid, hva det spares i, og hvordan den finansielle sparingen varierer med karakteristika ved husholdningene som alder og deres økonomi. Husholdninger som sparer, bygger opp formue de kan tære på dersom inntekten skulle falle eller utgiftene øke. På den måten er husholdninger med formue mindre sårbare overfor uforutsette hendelser. Innsikt i sparing er derfor nyttig både ved vurdering av husholdningenes sårbarhet og for utforming av pengepolitikk.

Flere har vist at husholdningenes finansielle sparing var svært spesiell under pandemiårene 2020-2021, se for eksempel Brynestad m.fl. (2021). Datasettet vårt gjør det mulig å se på disse årene i større detalj enn det som er blitt gjort så langt. Vi vet for eksempel at bankinnskudd økte betydelig for mange husholdningsgrupper, men ikke i hvilken grad det skyldes at gruppene vred sparingen fra andre finansielle objekter og over mot likvide bankinnskudd. Det er noe vi nå kan kaste lys over.

Sparingen består av to hovedkomponenter, nettorealinvesteringer og nettofinansinvesteringer, se figur 1. Når en husholdning kjøper en bolig, er dette en realinvestering. Trekker vi fra slitasjen på boligen, kapitalslitet, kommer vi fram til nettorealinvesteringer. Husholdningene kan også spare i form av bankinnskudd eller ved å kjøpe andre finansobjekter, som aksjer. Finansformuen kan øke både som følge av slike finansinvesteringer eller som følge av at finansobjekter går opp i verdi, for eksempel ved økte aksjekurser. Finansinvesteringer er endringen i finansformue utenom kursgevinster og -tap. En økning i finansformuen som følge av økte aksjekurser, regnes derved ikke som en finansinvestering. Differansen mellom finansinvesteringer og endringen i

Figur 1. Nettofinansinvesteringer, nettorealinvesteringer¹⁾ og sparing i husholdninger. Prosent av disponibel inntekt. 1978 – 2022



1) Medregnet netto anskaffelse av ikke-produsert realkapital og fratrukket netto kapitaloverføringer.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

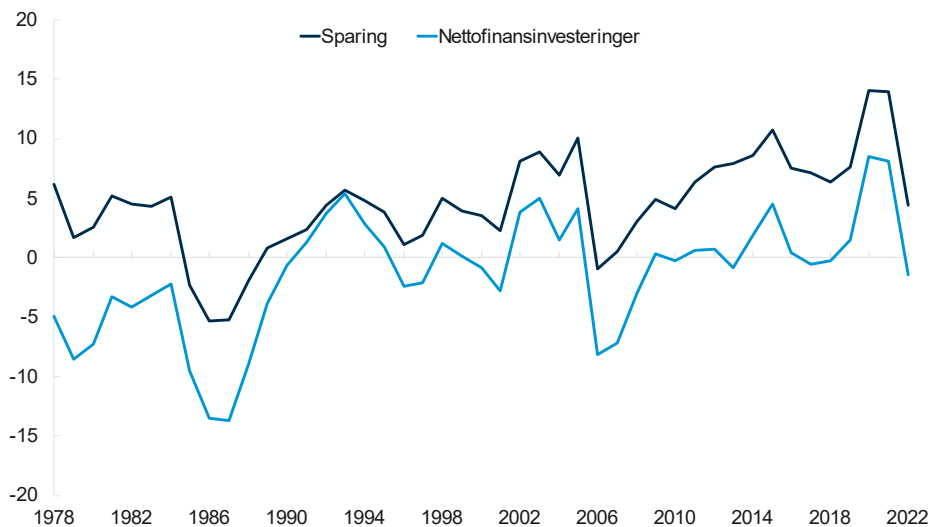
gjeld gir nettofinansinvesteringer.¹

Historisk har det vært betydelige fluktuasjoner i husholdningenes sparing, og dette henger nært sammen med deres nettofinansinvesteringer, se figur 2. Høyt gjeldsopptak, som gir store fall i nettofinansinvesteringene, kan gjøre husholdningene mer sårbare og øke risikoen for finansiell ustabilitet. For eksempel falt husholdningenes nettofinansinvesteringer betydelig før bankkrisen på 1990-tallet, mye fordi gjelden økte. Da konjunktorene snudde, reduserte husholdningene gjelden, og nettofinansinvesteringene økte raskt. Også i forkant av den globale finanskrisen som startet i 2008, falt husholdningenes nettofinansinvesteringer, og nå er vi igjen inne i en periode med betydelige svingninger i nettofinansinvesteringene.

I denne analysen bruker vi tall på husholdningsnivå fra Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger, se Statistisk sentralbyrå (2022). Statistikken gir grunnlag for å studere nettofinansinvesteringer på husholdningsnivå og relativt detaljert etter finansobjekt. Statistikken inkluderer ikke opparbeidede kollektive pensjonsrettigheter. Inkludering av dette ville trukket nettofinansinvesteringene opp når rettighetene bygges opp og ned når det tas ut pensjon.² Denne delen av finansinvesteringene er tvungen. I tillegg er denne delen av formuen lite likvid og kan ikke tas ut etter eget ønske. Statistikken inkluderer heller ikke annen sparing eller formue som ikke er oppgitt i skattemeldingen.

Vi finner at nettofinansinvesteringene følger en positiv trend fra finanskrisen i 2008. Etter koronautbruddet i 2020 økte nettofinansinvesteringene mye. Et

Figur 2. Nettofinansinvesteringer og sparing i husholdninger. Prosent av disponibel inntekt. 1978 – 2022



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

¹ Boligkjøp som finansieres ved gjeldsopptak og bruk av oppspart finansformue, har både en positiv og negativ effekt på sparingen i en husholdning. Realinvesteringen bidrar positivt, men negative nettofinansinvesteringer trekker ned. Umiddelbart kan den samlede effekten være liten. Ved nedbetaling av gjeld øker sparingen.

² Se Halvorsen og Hetland (2023) og inkluderte referanser for en diskusjon av dette og presentasjon av relevant statistikk.

særtrekk er at denne utviklingen hovedsakelig skjedde som følge av betydelig oppbygging av finansformue, og ikke som følge av redusert gjeldsoptak.

Under koronapandemien økte nettofinansinvesteringene i alle aldersgrupper, men først og fremst hos husholdninger fra midt i 50-årene. De ti prosentene av husholdningene med høyest finansformue sto for mesteparten av økningen i nettofinansinvesteringene under koronapandemien. Store aksjeutbytter, som særlig tilfalt de mest formuende husholdningene, bidro trolig til dette.

Artikkelen er organisert som følger: vi presenterer dataene i kapittel 2. I kapittel 3 viser vi utviklingen i nettofinansinvesteringer for alle husholdninger, mens vi i kapittel 4 og 5 ser nærmere på hvordan nettofinansinvesteringene varierer med husholdningens alder og finansformuens størrelse. Til slutt oppsummerer vi hovedfunnene i kapittel 6. Vi inkluderer også et vedlegg hvor vi redegjør nærmere for dataene.

2. Data

Vi tar utgangspunkt i årstall på husholdningsnivå fra Statistisk sentralbyrås Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger for årene 2007 – 2021 (Statistisk sentralbyrå, 2022). Statistikken inneholder blant annet data for finansformue etter finansobjekt, gjeld og inntekt. Statistikken baserer seg i stor grad på skattemeldinger som leveres av personer med et skatteforhold til Norge, men utnytter også andre kilder for å supplere med blant annet skattefrie overføringer.

Over perioden vi ser på, økte antall husholdninger fra 2,2 til 2,6 millioner, se tabell 1. Alder bestemmes ved alderen til husholdningens hovedinntektstaker. Disponibel inntekt, som kan brukes til konsum og sparing, økte i gjennomsnitt med 65 prosent fra 2007 til 2021. Gjennomsnittlig finansformue økte med 150 prosent, mens både bankinnskudd og gjeld nær doblet seg.

Siden observerte endringer i finansformue fra et år til neste kan skyldes både transaksjoner og endringer i markedspriser, må vi skille ut den delen som kommer fra transaksjoner. For bankinnskudd og gjeld er endringen i formuesverdien mellom to år generelt lik transaksjonen for den enkelte

Tabell 1. Antall husholdninger og gjennomsnittlig inntekt, formue, gjeld og alder. Utvalgte år

År	Millioner	Gjennomsnitt				Antall år
		1000 kroner			Alder	
	Antall husholdninger	Disponibel inntekt	Finansformue	Bankinnskudd		Gjeld
2007	2,229	369	673	282	806	49,4
2014	2,443	493	893	416	1172	49,8
2021	2,634	642	1687	571	1578	50,5
Endring 2007-2021, prosent	18	65	150	102	96	

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

husholdning. For andre poster, for eksempel aksjer, vil formuen endres som resultat av både kjøp og salg (transaksjon) og endring i aksjekursene (gevinst eller tap). Datasettet vårt gir ikke grunnlag for å skille ut transaksjonene for slike poster direkte. Som en tilnærming benytter vi oss av forholdet mellom transaksjoner og beholdning i Statistisk sentralbyrås finansregnskap for poster som inkluderer verdipapirer og fond, se Statistisk sentralbyrå (2023a).³ Samme forholdstall fra finansregnskapet benyttes for alle husholdninger med slike poster. Feilen vi får i de beregnede tallene, vil være moderat for husholdninger med et transaksjonsvolum i forhold til deres beholdning av verdipapirer og fond som er nær den aggregerte statistikken. Feilen kan være betydelig for en del husholdninger.

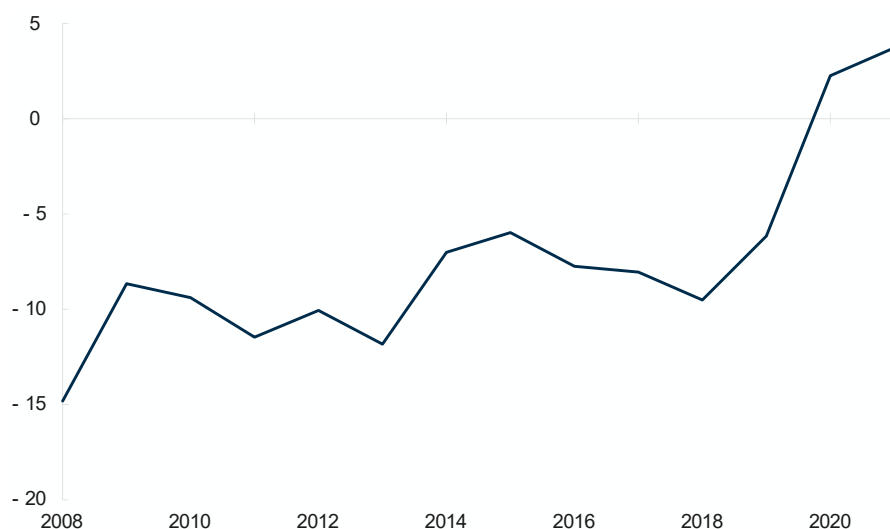
Vedlegg 1 beskriver nærmere de beregningene som gjøres på dataene. Vedlegget inneholder også noe mer beskrivende statistikk.

3. Nettofinansinvesteringer – utvikling og sammensetning

Figur 3 viser husholdningenes nettofinansinvesteringer beregnet på mikrodata. Det er en positiv trend i nettofinansinvesteringene siden finanskrisen som startet i 2008, selv om det er et par perioder med en viss nedgang. Nettofinansinvesteringene var negative helt fram til pandemien i 2020 – 2021.⁴ Etter koronautbruddet økte nettofinansinvesteringene mye.

Før pandemien bygget husholdningene opp finansformue, men økningen i gjeld

Figur 3. Husholdningenes nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

³ For en omtale av husholdningenes nettofinansinvesteringer basert på finansregnskapet se Røstadsand og Sand (2023).

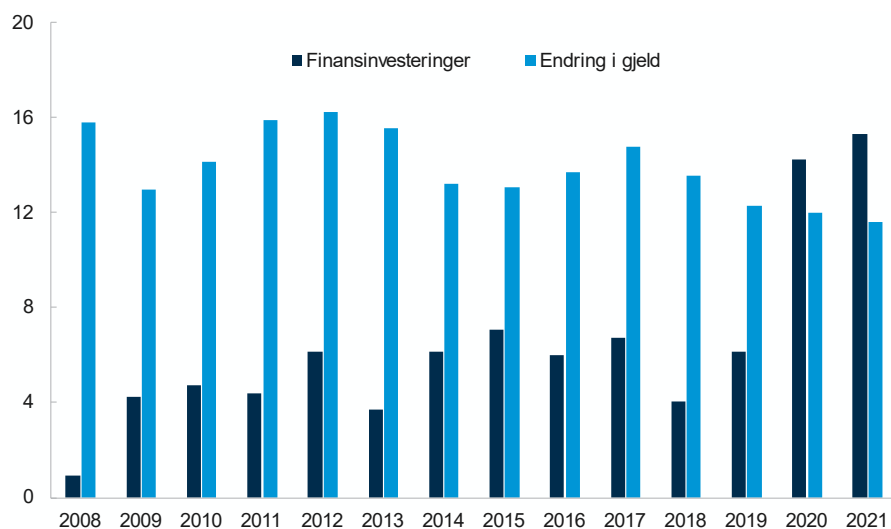
⁴ I motsetning til datagrunnlaget i denne analysen, inneholder offisiell statistikk, dvs. inntektsregnskapet i Nasjonalregnskapet og finansregnskapet, kollektive pensjonsrettigheter. Nettofinansinvesteringene i disse makrotallene er høyere og har flere positive verdier enn beregningene på mikrodata. En justering av finansregnskapet for blant annet denne posten gir stor grad av konsistens med de mikrobaserte tallene, se vedlegg 1.

var enda større, se figur 4. Under pandemien ble husholdningenes mulighet til å bruke penger begrenset, og deres finansinvesteringer økte betydelig. Finansinvesteringene var så høye at de oversteg gjeldsopptaket, og nettofinansinvesteringene snudde fra å være negative til å bli positive. Et enestående trekk ved pandemiårene 2020 og 2021 er at dette omslaget i nettofinansinvesteringene hovedsakelig skjedde som følge av den veldige oppbyggingen av finansformue. Tidligere, som under bankkrisen på 1990-tallet, har slike omslag i stor grad kommet som en følge av redusert gjeldsopptak.

Sammensetningen av husholdningenes finansformue viser at verdipapirer som ikke er registrert i Verdipapirsentralen (VPS), *verdipapirer ikke VPS*, er den største posten, se figur 5. Den utgjør nærmere halvparten av husholdningenes finansformue. Dette er i hovedsak aksjer i selskaper som ikke handles på en børs eller en annen formell markeds plass, og som derfor kan være vanskelig å verdsette.⁵ *Bankinnskudd i innenlandske banker* er den andre betydelige posten, etterfulgt av *verdipapirfond og verdipapirer VPS*⁶. Postene *utestående fordringer* samt *utenlandsk bankinnskudd og annen finansformue i utlandet* står for en relativt liten andel av husholdningenes formue. *Andre fordringer* omfatter de resterende postene av finansformuen i skattemeldingen.⁷

Bankinnskudd i innenlandske banker dominerer husholdningenes finansinvesteringer, se figur 6. Investeringer i *verdipapirfond og verdipapirer VPS* kommer som regel på andre plass, men også investeringer i *verdipapirer ikke VPS* og i *andre fordringer* kan være betydelige. Under pandemien investerte husholdningene mye i *bankinnskudd* og i *verdipapirfond og*

Figur 4. Husholdningenes finansinvesteringer og endring i gjeld. Prosent av disponibel inntekt. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

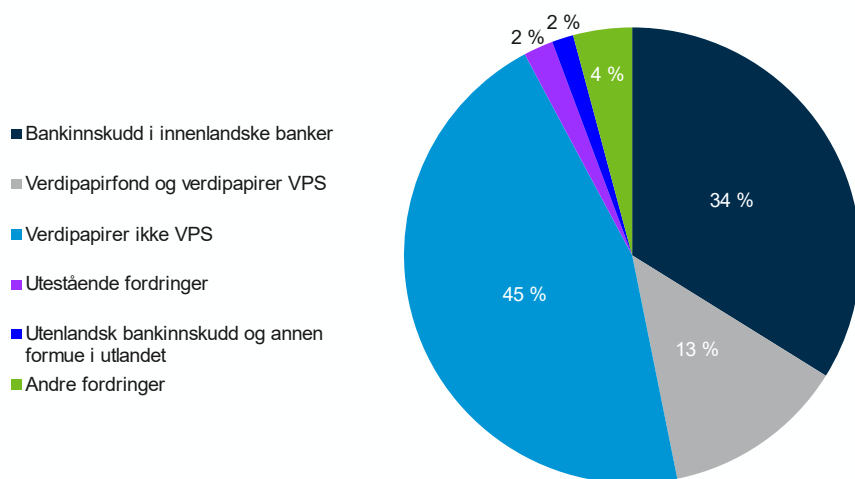
⁵ Se Andresen og Bø (2022), som analyserer verdsettingen av unoterte aksjer. Unoterte aksjer er relativt konsentrert på de husholdningene med mest finansformue.

⁶ Inkluderer alle verdipapirfond.

⁷ Andre fordringer omfatter kontanter, andre finansprodukter og annen formue (premiefond, individuell pensjonsavtale, gjenkjøpsverdi av livsforsikringspoliser, andel av formue i boligselskap og annen skattepliktig formue (kapitalisert festeavgift, rettigheter knyttet til skog, andel av selskap med deltakerfastsetting osv.)).

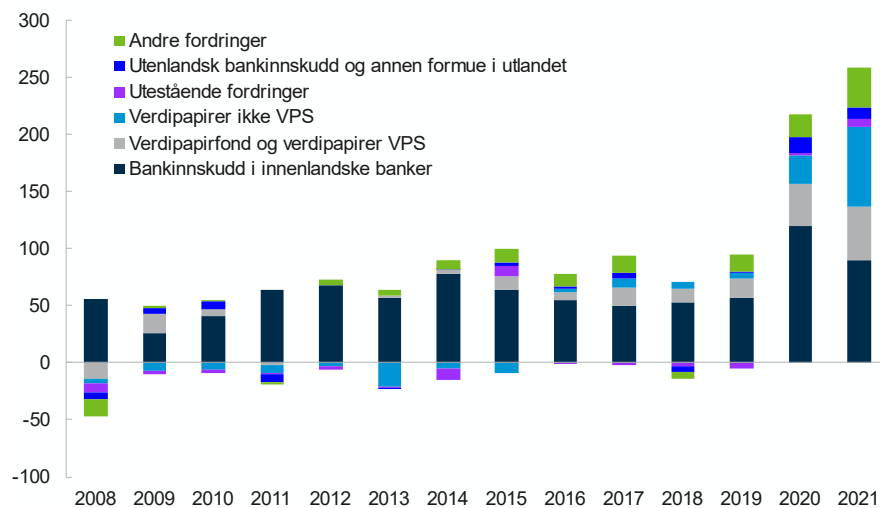
verdipapirer VPS. Investeringene i verdipapirer ikke VPS økte også mye, særlig i 2021. Husholdningene investerte i alle typer finansobjekter under pandemien, som betyr at de ikke finansierte investeringene ved salg av enkeltobjekt. Dersom vi går ned i fordelingen av husholdninger etter alder eller nivå på finansformue, finner vi det samme. Det investeres bredt og investeringene finansieres ikke ved nedsalg i utvalgte finansobjekter.

Figur 5. Husholdningenes finansformue fordelt etter finansobjekt. Prosent. 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 6. Finansinvesteringer etter finansobjekt. Milliarder kroner. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

4. Nettofinansinvesteringer i aldersgrupper

I årene før pandemien var nettofinansinvesteringene negative i de fleste aldersgrupper, men særlig i de tre gruppene mellom 25 og 54 år, se figur 7.⁸ Disse husholdningene investerer relativt mye i bolig og hytte og sparer i form av nettorealinvesteringer.

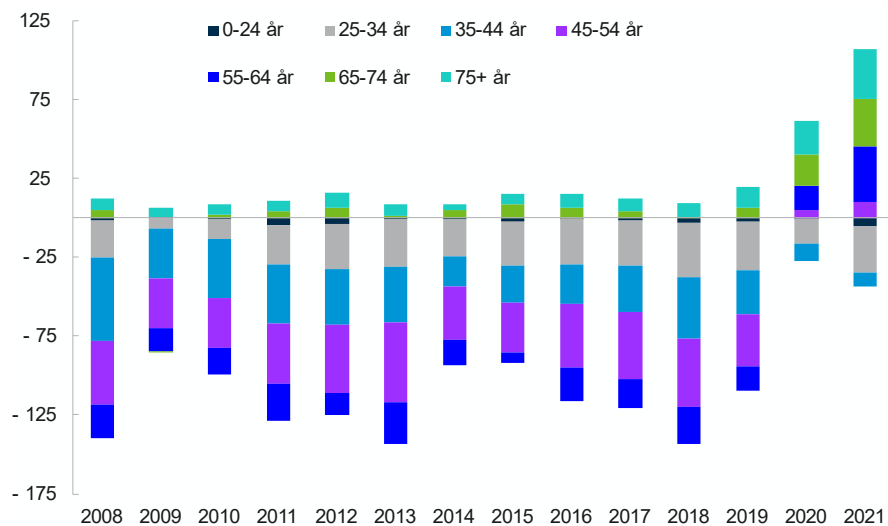
Normalt er det bare de over 65 år som har positive nettofinansinvesteringer. I denne gruppen domineres sparingen av de med mye finansformue, som sparer mye (se kapittel 5). Ut fra livsløpshypotesen kunne en forvente at eldre husholdninger bygger ned finansformuen sin, ikke minst den delen de har full råderett over.⁹ Når vi finner det motsatte, kan det gjenspeile flere ting. En del kan ha et ønske om å overlate arv i form av finansformue til neste generasjon. De fleste eldre er boligeiere og kan ha et ønske om en buffer til større uforutsette kostnader når inntekten er lavere. Og, etter som en blir eldre, kan evnen til å bruke penger på konsum falle, konsekvensen er sparing.

Under pandemien tok nettofinansinvesteringene seg opp i alle aldersgrupper. For de mellom 45 og 64 år snudde til og med nettofinansinvesteringene fra å være negative til å bli positive.

Det er ikke like mange husholdninger i de ulike gruppene, i tillegg er det en viss vridning i fordelingen av husholdninger over tid, se figur 8. Hovedbildet er at andelen eldre har økt. I det videre ser vi derfor på gjennomsnittlig utvikling eller utviklingen i forhold til gruppenes disponible inntekt, i tillegg til samlet utvikling.

I det følgende ser vi på de to elementene i nettofinansinvesteringene, finansinvesteringer og endring i gjeld. I gjennomsnitt bygger alle aldersgrupper

Figur 7. Nettofinansinvesteringer etter alder. Milliarder kroner. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

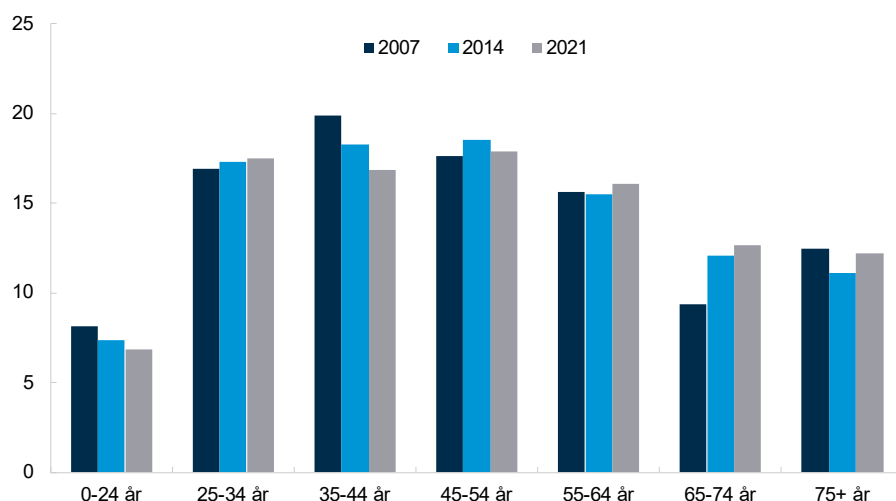
⁸ Se vedlegget for mer beskrivelse av aldersgruppene.

⁹ Som allerede forklart inkluderer ikke disse tallene opparbeiding av og trekk på kollektive pensjonsrettigheter, slik at nettofinansinvesteringene undervurderes for yngre og overvurderes for pensjonister.

opp finansformue over tid, dvs. har positive finansinvesteringer, men finansinvesteringene er størst blant eldre, se figur 9. Til tross for et ulikt antall husholdninger og en viss vridning mellom aldersgrupper, er bildet svært likt for utviklingen i de samlede finansinvesteringene etter aldersgruppe. Under pandemien var det en markert økning i finansinvesteringene.

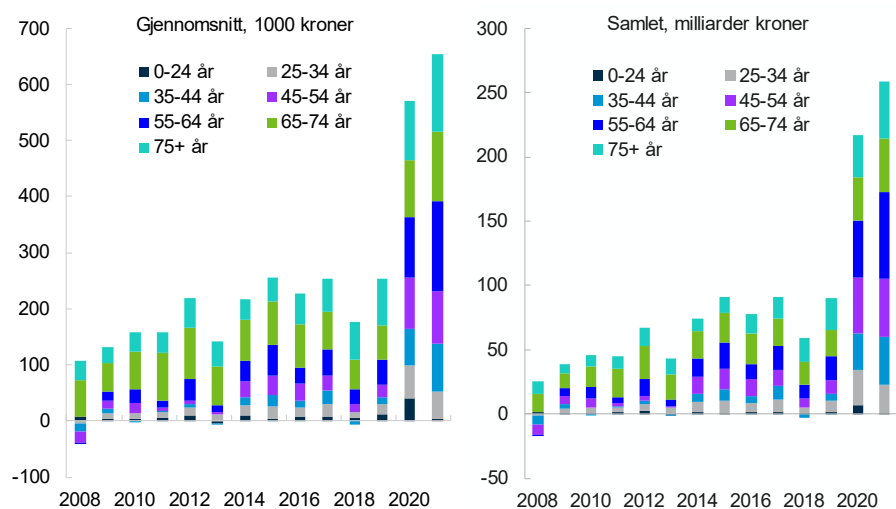
Det andre elementet i nettofinansinvesteringene, gjennomsnittlig endring i gjeld, er betydelig for de fleste under pensjonsalder, se figur 10. Gjeldsopptak henger i stor grad sammen med veksten i boligpriser og aktivitet i boligmarkedet. Gruppene 25-44 år, som omfatter mange i etableringsfasen og i fasen med økende boligbehov, hadde et høyere gjennomsnittlig gjeldsopptak under pandemien enn i årene før. For de to gruppene mellom 45 og 64 år var bildet motsatt. Disse har i gjennomsnitt både relativt høy finansformue og disponibel inntekt. Hos disse virker behovet for å ta opp gjeld under pandemien å ha vært

Figur 8. Husholdningene fordelt etter aldersgruppe. Utvalgte år. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 9. Finansinvestering etter alder. Gjennomsnitt og samlet. 2008 – 2021

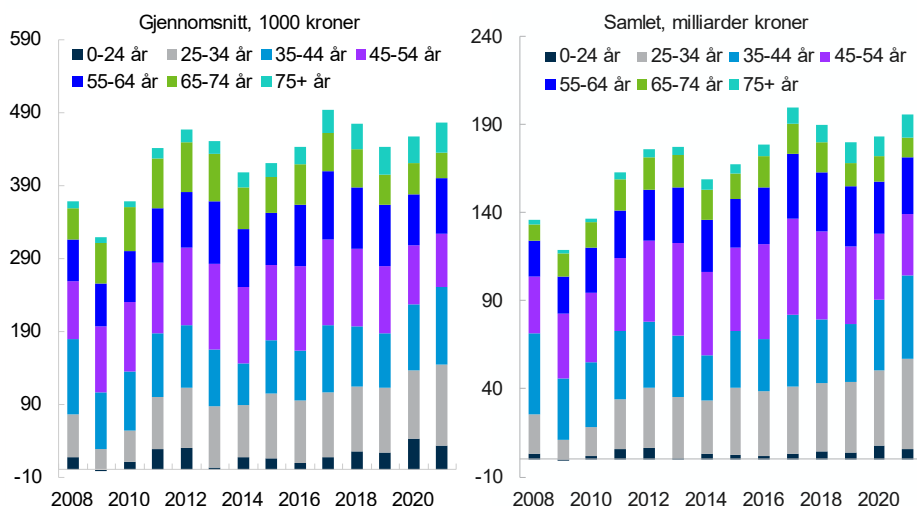


Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

mindre. Vi finner at det samlede gjeldsoptaket viser samme mønster som det gjennomsnittlige.

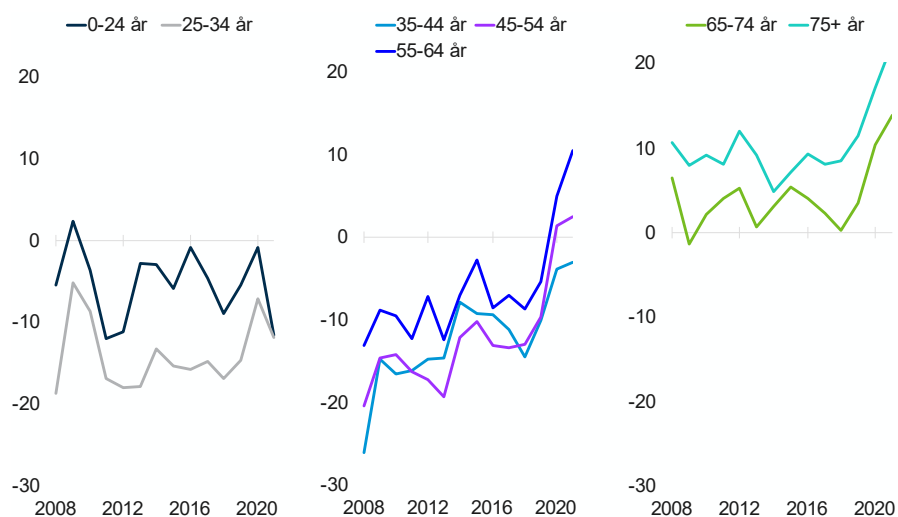
Disponibel inntekt kan brukes til konsum eller sparing, og sett i forhold til inntekten styrket nettofinansinvesteringene seg i alle aldersgrupper i 2020, se figur 11. Pensjonister har lavere disponibel inntekt enn mange yngre (se tabell V1 i vedlegg 1), og sparer en relativt stor andel.¹⁰ I det andre pandemiåret er det imidlertid en todeling av spareadferden: nettofinansinvesteringene fortsatte å styrke seg for husholdninger fra 35 år og over, mens de svekket seg hos de

Figur 10. Økning i gjeld etter alder. Gjennomsnitt og samlet. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 11. Husholdningenes nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt etter alder. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

¹⁰ En analyse på tall fra skattemeldinger av samlet sparing der også nettorealinvesteringer er tatt med, viser i hovedsak samme mønster på tvers av aldersgrupper, se Halvorsen (2011). De eldste har høyest sparerate.

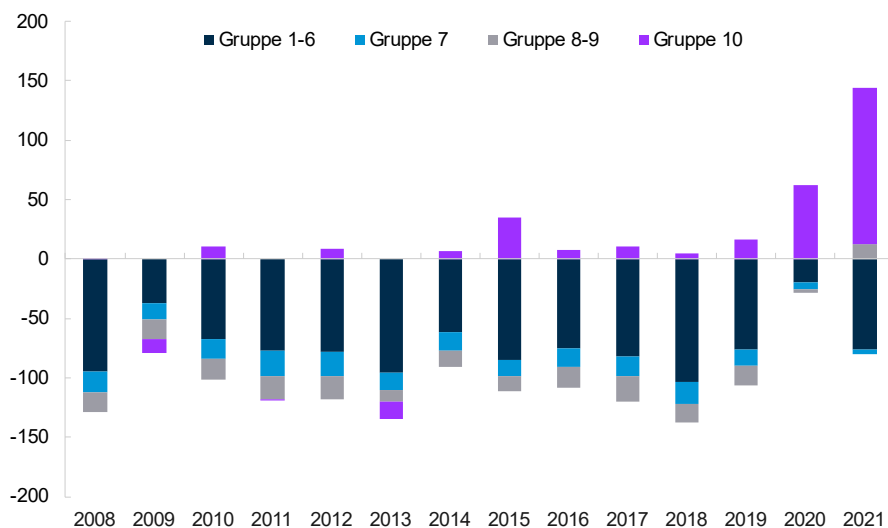
ynge. Dette kan gjenspeile at aktiviteten i boligmarkedet ganske raskt tok seg opp samtidig som reiseliv og kulturtilbud, som i stor grad også brukes av eldre, holdt seg lavt lenger, se for eksempel Lindquist m.fl. (2021) og Nickelsen og von Hirsch (2022).

5. Nettofinansinvesteringer etter finansformuesgrupper

Tidligere analyser har vist at det er store ulikheter i husholdningenes nettofinansinvesteringer når vi deler husholdningene inn etter finansformuesgrupper, se for eksempel Riiser (2009)¹¹. De fleste formuesgruppene har negative nettofinansinvesteringer, se figur 12. Det er bare den øverste gruppen, den med de høyeste finansformuene, som har positive nettofinansinvesteringer i flere av årene. Under pandemien styrket nettofinansinvesteringene seg i alle formuesgrupper, men var likevel fortsatt negative for de fleste. Økningen i nettofinansinvesteringer i gruppen med høyest finansformue var klart størst og uten sidestykke i datasettet vårt. I gruppe 8 og 9 snudde nettofinansinvesteringene fra å være negative til å bli positive i løpet av pandemien. Blant de med lave til midlere finansformue, gruppe 1-6, ble nettofinansinvesteringene betydelig negative igjen allerede i 2021.

Finansformuen er konsentrert til desil 10, og husholdningene i denne gruppen eier over 70 prosent av den samlede finansformuen, se figur 13.¹² De eier en betydelig andel av alle poster, og for *verdipapirer ikke VPS* er deres andel hele

Figur 12. Husholdningenes nettofinansinvesteringer etter finansformuesgruppe (desil). Milliarder kroner. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

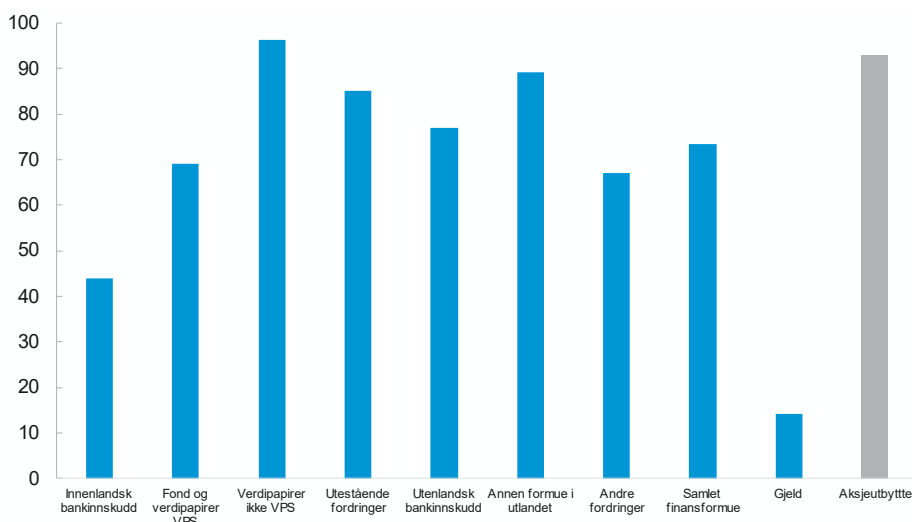
¹¹ For hvert år er husholdningene sortert etter stigende finansformue og delt i 10 grupper med like mange husholdninger (desil). Se vedlegg 1 for beskrivende statistikk etter finansformuesgruppe.

¹² Fordelingen av finansformue er skjevare enn det som framgår av figur 13. Den øverste persentilen, dvs. de én prosent av husholdningene med høyest finansformue, eier om lag 45 prosent av samlet finansformue. De én prosent rikeste dominerer også nettofinansinvesteringene i 2020 og 2021 i figur 12.

96 prosent. Samtidig har de en lav andel av den samlede gjelden. Denne formuesgruppen mottar mesteparten av det samlede aksjeutbyttet. I år med store utbytter kan deres nettofinansinvesteringer øke mye og dra de samlede nettofinansinvesteringene betydelig opp, som i 2021.¹³

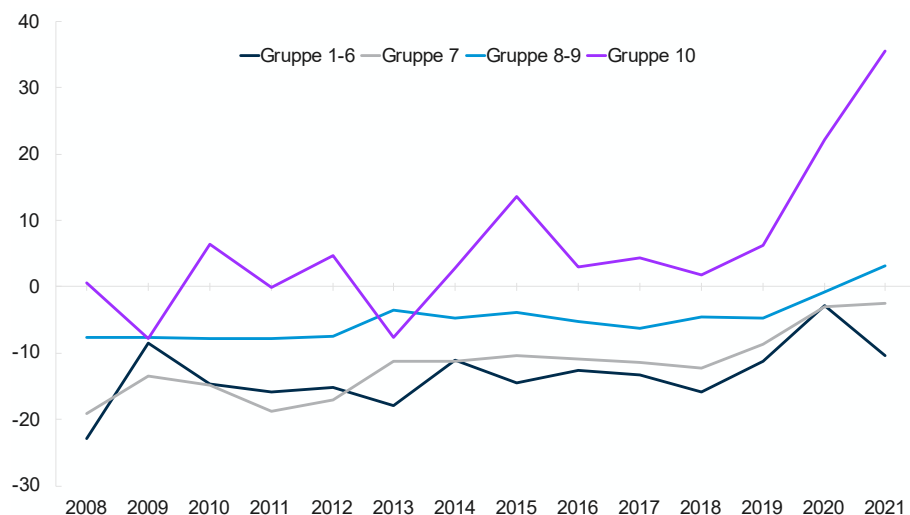
Ser vi på nettofinansinvesteringer i forhold til disponibel inntekt, er det en todeling i økonomien, se figur 14. Mens nettofinansinvesteringene fortsatte å

Figur 13. Finansformue, gjeld og aksjeutbytte i husholdninger i finansformuesgruppe (desil) 10. Prosent av samlet beløp for alle husholdninger. 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 14. Nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt. Husholdninger etter finansformuesgruppe (desil). 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

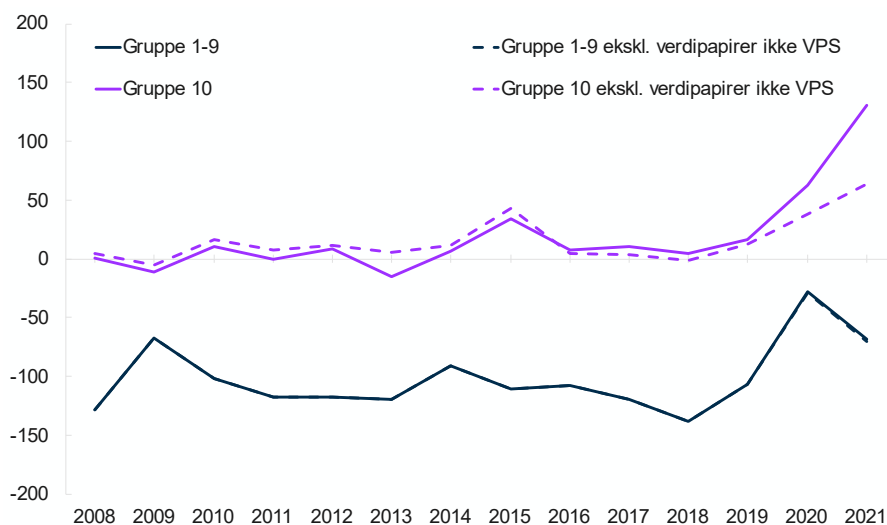
¹³ Store svingninger i aksjeutbytte er ofte skattemotivert, som i perioden 2002-2005 da beskatningen av aksjeutbytte ble endret, se Riiser (2009). I 2021 ble det varslet en økning i skatt på aksjeutbytte fra 2022. Det kan ha bidratt til de store aksjeutbyttene i 2021. Visse restriksjoner på utbetaling av utbytte under pandemiåret 2020 kan også ha bidratt til de store utbetalingene i 2021.

øke i de høyere formuesgruppene i 2021 sammenlignet med 2020, falt de i de lavere til midlere formuesgruppene (desil 1-6). Fallet for disse gruppene var imidlertid fra et uvanlig høyt nivå og kan ses på som en tilbakevending til en mer normal spreadferd.

Våre beregninger bygger på en rekke antagelser. Blant annet utnytter vi forholdet mellom transaksjoner og beholdning i finansregnskapet for å anslå finansinvesteringer på mikrodata. *Verdipapirer ikke VPS* verdsettes etter ulike metoder i finansregnskapet og i mikrodata. I finansregnskapet brukes husholdningenes eierandel av selskapenes *bokførte egenkapital*. I beregningene på mikrodata, som er basert på skattemeldingen, er det *formuesverdien av kapitalen* i selskapene som er grunnlaget. I perioder hvor formuesverdien av kapitalen øker mye, kan våre anslag overvurdere finansinvesteringer i *verdipapirer ikke VPS*. For å vurdere robustheten av resultatene våre har vi beregnet nettofinansinvesteringer eksklusive investeringer i *verdipapirer ikke VPS*. Som ventet ut fra figur 13 påvirker dette først og fremst nettofinansinvesteringene i den øverste formuesgruppen, desil 10, se figur 15.

Også i beregningene uten *verdipapirer ikke VPS*, finner vi at nettofinansinvesteringene økte betydelig både i 2020 og 2021 i den øverste formuesgruppen, om enn mindre. For de resterende gruppene betyr utelatelsen av *verdipapirer ikke VPS* lite. Fortsatt dominerer de rikeste utviklingen, men uten *verdipapirer ikke VPS* blir de samlede nettofinansinvesteringene svakt negative i 2021. Trolig ligger den faktiske utviklingen i nettofinansinvesteringer for de med mest finansformue mellom de to seriene med og uten finansinvesteringer i *verdipapirer ikke VPS*. Men også finansregnskapet viser at over perioden vi analyserer, var finansinvesteringene i *verdipapirer ikke VPS* spesielt høye i 2020 og 2021, både i absolutt verdi og i forhold til beholdningen. Det betyr at nettofinansinvesteringer i gruppe 10 kan antas å være noe høyere enn den stiplede linjen i figur 15.

Figur 15. Husholdningenes nettofinansinvesteringer etter finansformuesgruppe (desil). Milliarder kroner. 2008 – 2021



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

6. Oppsummering

I denne artikkelen analyserer vi husholdningenes nettofinansinvesteringer beregnet på mikrodata over perioden 2007-2021. Vi holder opparbeiding av og uttak fra kollektive pensjonsrettigheter utenom. Nettofinansinvesteringene følger en positiv trend etter finanskrisen, dvs. fra 2008. Men de var likevel negative fram til 2020. Nettofinansinvesteringene vokste mye i alle husholdningsgrupper etter koronautbruddet i 2020. For flere grupper snudde de fra å være negative til å bli positive, som historisk er en utvikling uten sidestykke.

Det er husholdningene fra 65 år og eldre som pleier å ha positive nettofinansinvesteringer. Under pandemien økte nettofinansinvesteringene i alle aldersgrupper, men først og fremst fra 55 år og eldre. For husholdningene mellom 45 og 64 år snudde nettofinansinvesteringene fra å være negative til å bli positive. Også sett i forhold til disponibel inntekt økte nettofinansinvesteringene i alle aldersgrupper i 2020. I 2021 falt nettofinansinvesteringene i forhold til disponibel inntekt for de under 35 år, mens de fortsatte å øke i de andre aldersgruppene.

Det er bare de ti prosentene av husholdningene med høyest finansformue (formuesdesil 10) som hadde positive nettofinansinvesteringer i enkelte år før pandemien. Denne gruppen sto for mesteparten av økningen i husholdningenes samlede nettofinansinvesteringer under pandemien. Formuesdesil 8 og 9 hadde også positive nettofinansinvesteringer i løpet av pandemien. For de andre formuesgruppene forble nettofinansinvesteringene negative. Sett i forhold til disponibel inntekt, var det en todeling i økonomien i 2021: Nettofinansinvesteringene falt for husholdningene med lavere til midlere finansformue (desil 1-6), mens de fortsatte å øke for de med høyere finansformue (desil 7-10).

Referanser

- Andresen, M.E. og E.E. Bø (2022) «[Verdsetting av unoterte selskaper](#)». *Rapporter 2022/31*. Statistisk sentralbyrå.
- Brynstad, E.I., S.C.W. Got, M.E. Oppedal, V. Pålsson og H.C. Vedsund (2021) «[Endret spareadferd under pandemien](#)». *SSB analyser 2021/15*. Statistisk sentralbyrå.
- Halvorsen, E. (2011) «[Norske husholdningers sparing](#)». *Økonomiske analyser 3/2011*, s. 31-35, Statistisk sentralbyrå.
- Halvorsen, E. og A. Hetland (2023) «[Pensjonsformue i Norge 2019-2020](#)». *Rapporter 2023/21*. Statistisk sentralbyrå.
- Lindquist, K.-G., S. Mæhlum, B.H. Vatne og E.G. Wold (2021) «[Boligmarkedet i pandemiåret 2020](#)». *Staff Memo 6/2021*. Norges Bank.
- Nickelsen, E. og E.H. von Hirsch (2022) «[Sterk gjeninnhenting i norsk økonomi i 2021](#)». *Artikler om nasjonalregnskap* 16. februar 2022. Statistisk sentralbyrå.
- Riiser, M.D. (2009) «[Husholdningenes nettofinansinvesteringer – hva sier mikrodatabene?](#)». *Penger og kreditt 2/2009*, s. 34-44. Norges Bank.
- Røstadsand, J.I. og M.E. Sand (2023) «[Husholdningenes finansregnskap for 2022](#)». *Rapporter 2023/20*. Statistisk sentralbyrå.
- Statistisk sentralbyrå (2022) [Inntekts- og formuesstatistikk for husholdninger](#).
- Statistisk sentralbyrå (2023a) [Finansregnskap. Finansielle sektorregnskaper](#).
- Statistisk sentralbyrå (2023b) [Nasjonalregnskap. Inntekts- og kapitalregnskapet](#).

Vedlegg 1. Nærmere beskrivelse av dataene

Datasettet vårt omfatter alle husholdninger som leverer skattemelding i Norge og som har et husholdningsnummer.

Beskrivende statistikk, 2021

Alder

Den yngste aldersgruppen har færrest husholdninger, 180.000 stykker, mens den største er gruppen 45-54 år med vel 470.000 husholdninger i 2021, se tabell V1. Gjennomsnittlig finansformue øker med stigende alder opp til 2,6 millioner kroner i gruppen 55-64 år, for så å avta. De gjennomsnittlige bankinnskuddene er høyest i de to eldste aldersgruppene. De eldste har mye av sin finansformue i form av likvide bankinnskudd. Gjennomsnittlig disponibel inntekt når en topp på 821.000 kroner i gruppen 45-54 år, mens finansformuen når en topp i aldersgruppen etter.

Finansformuesgrupper

Mens finansformuen i den midterste formuesgruppen, gruppe 5, varierer mellom 202.000 og 328.000 kroner i 2021, varierer den fra 2,6 millioner til 35,6 milliarder kroner i den øverste formuesgruppen, se tabell V2. Videre ser vi for gruppe 5 at gjennomsnittlig finansformue og gjeld er henholdsvis 261.000 og 1,7 millioner kroner. Gjennomsnittsalderen øker med formuesgruppe, og blant de rikeste er gjennomsnittsalderen 60 år.

Tabell V1. Beskrivende statistikk, aldersgrupper. 2021

Aldersgruppe	1000	Gjennomsnitt, 1000 kr			
	Antall husholdninger	Finansformue	Bankinnskudd	Disponibel inntekt	Gjeld
0-24 år	180	349	165	248	627
25-34 år	460	882	286	537	1888
35-44 år	444	1242	346	719	2399
45-54 år	472	2014	483	821	2200
55-64 år	423	2564	728	801	1576
65-74 år	334	2485	998	639	853
75+ år	322	1734	994	439	380

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tabell V2. Beskrivende statistikk, formuesgrupper¹⁾. 2021

Formuesgruppe ¹	1000 kr	Gjennomsnitt, 1000 kr				Gjennomsnitt, år
	Høyeste finansformue	Finansformue	Bankinnskudd	Disponibel inntekt	Gjeld	Alder
1	14	4	4	280	549	42,5
2	51	31	26	399	1094	44,5
3	113	80	64	464	1457	45,5
4	202	155	124	508	1618	46,6
5	328	261	206	555	1726	48,1
6	511	413	319	607	1796	50,0
7	798	642	480	669	1837	52,7
8	1325	1032	739	733	1784	56,0
9	2618	1852	1232	811	1672	59,2
10	35610218	12396	2515	1396	2251	60,1

¹⁾ Husholdningene er sortert etter stigende finansformue og delt i 10 grupper (desiler) med like mange husholdninger i hver gruppe.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Nærmere om databeregningene

Siden vi tar utgangspunkt i tall fra skattemeldingene, må vi også ta hensyn til skattetekniske endringer som påvirker tallene vi får. Før 2008 ble det gitt rabatter for enkelte poster i finansformuen, bl.a. noterte og ikke-noterte aksjer, aksjefond, grunnfondsbevis osv. I tallene for 2007 inngår disse postene med skattemessig verdi og vi har tilpasset dem til markedsverdi, dvs. eksklusive verdsettelsesrabatter.

Aksjesparekonto ble innført i 2017 og er ment å brukes for handel med børsnoterte aksjer og aksjefond. Vi legger denne til verdipapirfond og verdipapirer som er registrert i Verdipapirsentralen (verdipapirer VPS) i våre data.

Dataene inneholder også en ufordelt post for verdipapirer fra 2019. For å kunne beregne transaksjoner i finansformue, fordeler vi denne posten på verdipapirfond og verdipapirer som er registrert i Verdipapirsentralen (verdipapirer VPS) på den ene siden og verdipapirer som ikke er registrert i Verdipapirsentralen (verdipapirer ikke VPS) på den andre siden. Vi fordeler posten slik at veksten i summen av verdipapirfond og verdipapirer VPS i våre data er den samme som veksten i summen av de tilsvarende postene i finansregnskapet i 2019-2021.¹⁴ Markedspriser for verdipapirfond og verdipapirer VPS er tilgjengelige, og det er god statistikk for beholdningen av de tilsvarende postene i finansregnskapet. Derfor velger vi denne framgangsmåten for å splitte den ufordelte posten i våre data.

Vi beregner transaksjoner i fond og verdipapirer på bakgrunn av forholdet mellom transaksjoner og beholdning i Statistisk sentralbyrås finansregnskap (Statistisk sentralbyrå 2023a) for poster med fond og verdipapirer: henholdsvis verdipapirfond, verdipapirer VPS og verdipapirer ikke VPS. Feilen vi får i de beregnede tallene, vil være moderat for husholdninger med et transaksjonsvolum i forhold til deres beholdning av verdipapirer og fond som er nær den aggregerte statistikken, men feilen kan være betydelig for en del husholdninger.

Nettofinansinvesteringer beregnet på makrotall (offisiell statistikk) og mikrodata

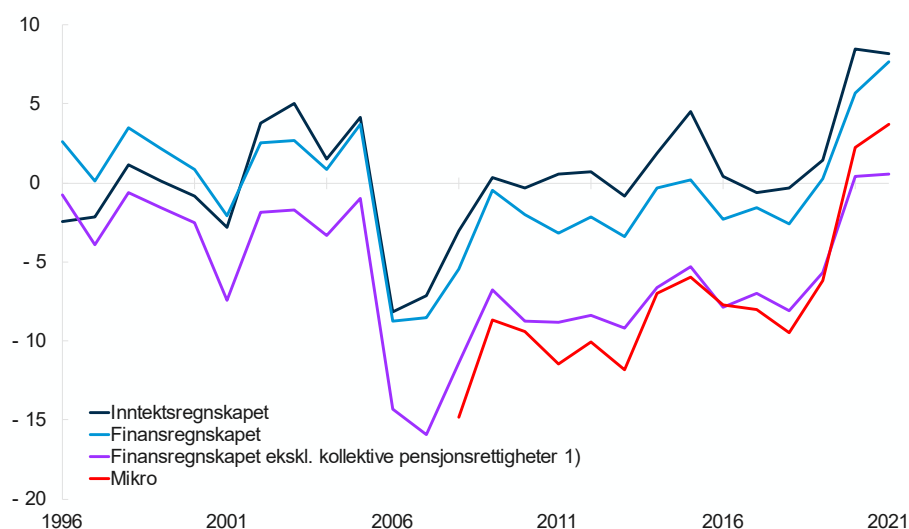
Generelt er nettofinansinvesteringer delvis basert på beregninger, og det er nyttig å sammenligne beregninger basert på ulike kilder. Vi sammenligner våre beregninger på mikrodata med nettofinansinvesteringer i både inntektsregnskapet, som er del av nasjonalregnskapet, og i finansregnskapet (Statistisk sentralbyrå, 2023b og 2023a), se figur V1. I begge disse offisielle statistikkene anslås husholdningenes nettofinansinvesteringer på bakgrunn av makrotall. De to makrobaserte seriene viser samme utvikling, men det er et visst avvik i de fleste årene. Det skyldes ulike metoder for å anslå nettofinansinvesteringene. I inntektsregnskapet beregnes

¹⁴ De tilsvarende postene i finansregnskapet er verdipapirfondsandeler, noterte aksjer, annen egenkapital og sertifikater og obligasjoner. Sertifikater og obligasjoner er tatt med, fordi verdipapirer VPS i mikrodata inkluderer obligasjoner.

nettofinansinvesteringer som en residual, og det er flere mulige opphav til feilmåling.¹⁵ Finansregnskapet derimot benytter informasjon om husholdningssektorens gjeld og finansformue etter finansobjekt i beregningene. Nettofinansinvesteringene beregnes som økningen i finansformue korrigert for kursgevinster og tap (transaksjoner i finansformue) fratrukket økningen i gjeld. I prinsippet er dette metoden vi også bruker, men da på husholdningsnivå.

Skattemeldingen, og dermed våre mikrodata, inneholder ikke tall for blant annet husholdningenes opptjente kollektive pensjonsrettigheter, noe som er tatt med i beregningen av nettofinansinvesteringer på makrotall. For å kunne sammenligne våre beregninger med makrotallene, har vi korrigert makrotallene fra finansregnskapet for blant annet opptjente kollektive pensjonsrettigheter, se figur V1. Nettofinansinvesteringene beregnet på mikrodata viser samme forløp som de korrigerte finansregnskapstallene, men med avvik i enkelte år. Hovedforklaringen på avvikene er at postene i de to statistikkene ikke er helt identiske, og at det kan være forskjeller i verdsettelsesmetodene for de ulike postene.

Figur V1. Husholdningenes nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt. Inntektsregnskap, finansregnskap og mikrodata. 1996 – 2021



1) Nettofinansinvesteringer ekskl. kollektive pensjonsrettigheter, opptjente rettigheter, andre ytelser/gruppeliv og forsikringstekniske reserver i skadeforsikring.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

¹⁵ Nettofinansinvestering i inntekts- og kapitalregnskapet = Sparing + netto kapitaloverføringer – bruttoinvesteringer + kapitalslit – netto anskaffelse av ikke-produsert realkapital. Sparing = Disponibel inntekt – konsum.