

Nr. 4 | 2011

# Aktuell kommentar

J wuj qnf pkpi gtu'i lgrf udgrcupkpi 'hqt f gn'qxgt  
crf gtui tw r gt

*J ccmpp'Uqij gkø 'qi 'Dlät p'J gri g'Xcypg. Norges Bank Hkpcrukgn'lwcdkægv*

# Husholdningens gjeldsbelastning fordelt over aldersgrupper

Haakon Solheim og Bjørn Helge Vatne, *Finansiell stabilitet*

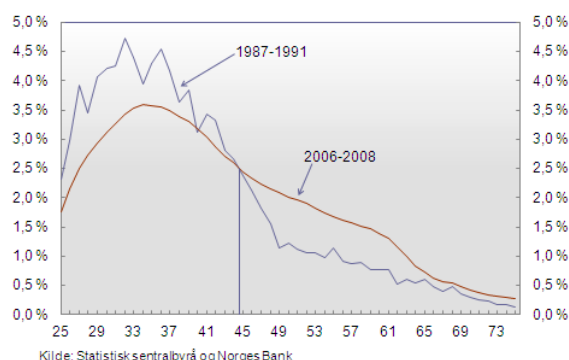
*Over de siste tyve årene har fordelingen av gjeld og formue endret seg mellom aldersgrupper. Eldre husholdninger har mer gjeld enn før, men holder samtidig en større andel av samlet formue. Selv om gjeldsnivået relativt sett ikke har vokst like mye blant yngre husholdninger, har risikoen knyttet til utlån vokst fordi gjelden har vokst mer enn verdien av boligformuen.*

Det samlede gjeldsnivået i husholdningene er viktig når vi skal vurdere finansiell stabilitet. Men det er også viktig å vite hvordan gjelden er fordelt. For eksempel er risikoen i et lån nært knyttet til pantesikkerhet og inntekt hos låntager. I denne kommentaren ser vi spesielt på fordelingen mellom ulike aldersgrupper. Det er interessant fordi både gjeld og formue er svært ulikt fordelt mellom generasjoner.<sup>1</sup>

## Husholdningens gjeld

Riiser (2009)<sup>2</sup> viser at den sterkeste gjeldsveksten det siste tiåret har kommet i husholdninger med hovedinntektstaker over 55 år. Siden 1987, året våre dataserier begynner, har vi sett et markert skift i fordelingen av gjeld. Figur 1 viser andelen av samlet gjeld som holdes av husholdninger fordelt etter alder fra 25 til 75 år<sup>3</sup>. Husholdninger under 45 år holdt en lavere andel av samlet gjeld på slutten av 2000-tallet enn de gjorde på slutten av 1980-tallet. Særlig

Figur 1 Andelen av samlet gjeld, fordelt etter husholdningenes alder. Prosent.



sterkt har andelen av gjelden økt for husholdninger mellom 45 og 65 år.

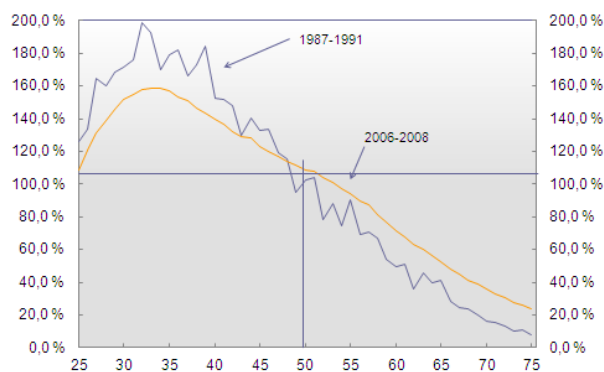
En forklaring på denne utviklingen er demografiske endringer. Andelen av befolkningen som er over 45 har økt i denne perioden, og det er derfor naturlig at andelen gjeld som holdes i denne gruppen har økt. Men også gjeldsbelastningen per husholdning har økt mest for de eldre aldersgruppene. Figur 2 viser gjennomsnittlig gjeld i hver aldersgruppe som andel av gjennomsnittlig gjeld i befolkningen samlet. Gjeldsbeholdningen for de under 50 har vokst saktere enn for snittet, mens gjeldsbeholdningen for de over 50 har vokst raskere. Dette ser vi også i figur 3, som viser utviklingen i gjeldsnivået for hhv. husholdninger over og under 50 år over tid.

<sup>1</sup> Norges Bank har de siste årene publisert en rekke analyser som ser på fordelingen mellom ulike grupper av husholdninger. Se for eksempel Vatne (2009): *Bolig og gjeld, Aktuell kommentar 1/2009*, og

<sup>2</sup> Husholdningens nettofinansinvesteringer – hva sier mikrodataene?, *Penger og kreditt*, 1/2009

<sup>3</sup> Alder til hovedinntektstaker i husholdningen.

Figur 2 Andelen av gjeld i forhold til gjennomsnittlig gjeld, fordelt etter husholdningenes alder. Prosent.



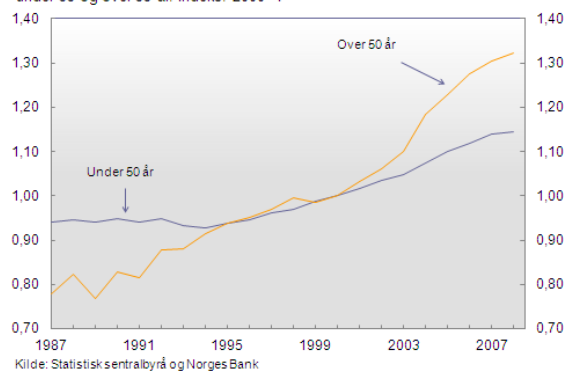
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Veksten i gjeldsnivået har vært betydelige sterkere for de over 50 år, og forskjellene er særlig markerte etter 2003. To årsaker kan trekkes fram:

- Rentene var lave, særlig i 2003-2005. Det kan være grunn til å tro at eldre låntagere er noe mer rentefølsomme enn yngre. En årsak kan være at yngre husholdninger låner for å etablere seg i boligmarkedet, mens eldre i større grad låner for oppussing eller boligoppgradering.
- Rundt 2005 introduserte bankene rammelån. Husholdninger som eier bolig kan få en kredittramme basert på pant i egen bolig, og kan trekke på denne rammen. Tilbakebetalingsordningene for rammelån har vært fleksible. Produktet rammelån brukes av personer i alle aldre. For yngre husholdninger var nok dette i hovedsak bare en ny betegnelse på et lån de likevel ville ha søkt om. For eldre ble det en mulighet til å ta opp mer gjeld enn før.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Et uavklart spørsmål er i hvor stor grad eldre aldersgrupper tar opp lån for å gi forskudd på arv. Dette vil i så fall kunne bidra til å forklare noe av vridningen. Per i dag har vi imidlertid ikke tall som sier noe om hvor størrelsen på slike overføringer mellom generasjoner.

Figur 3 Utviklingen i gjennomsnittlig gjeld per husholdning. Husholdninger under 35 og over 55 år. Indeks. 2000=1



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

## Husholdningens formue

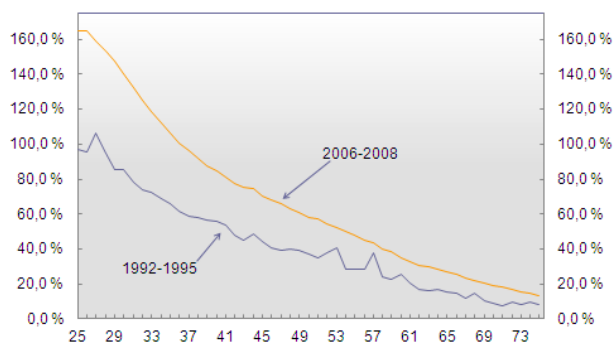
Til tross for at gjelden har økt mest for de over 50, er gjeldsnivået fremdeles lavt sammenliknet med verdien av boligmassen i samme aldersgruppe. Figur 4 viser hvordan samlet gjeld har utviklet seg i forhold til boligverdi fra tidlig på 1990-tallet til sent på 2000-tallet.<sup>5</sup> Som vi ser har gjelden økt mer enn panteverdien for alle grupper, og nivået er klart høyest for yngre husholdninger.

Dette gjenspeiles når vi ser på fordelingen av formue mellom generasjoner. I formuesbegrepet legger vi her summen av bankinnskudd og boligkapital, fratrukket gjeld. Vi ser altså bort fra aksjer og andre finansinvesteringer.<sup>6</sup> Figur 5 viser andel av samlet formue som holdes av ulike aldersgrupper.

<sup>5</sup> Tall for husholdningens boligverdi begynner i 1992. Fra likningstillene har vi bare skattetakst på bolig, men denne er omgjort til et mål på markedsverdi. Nivåer over 100 prosent for yngre husholdninger skyldes at vi tar med all gjeld, ikke bare gjeld med pant i bolig.

<sup>6</sup> Andelen slike eiendeler har økt i løpet av de siste 20 årene. Beholdningene av slike papirer er likevel forholdsvis begrenset når vi ikke tar med de rikeste i populasjonen.

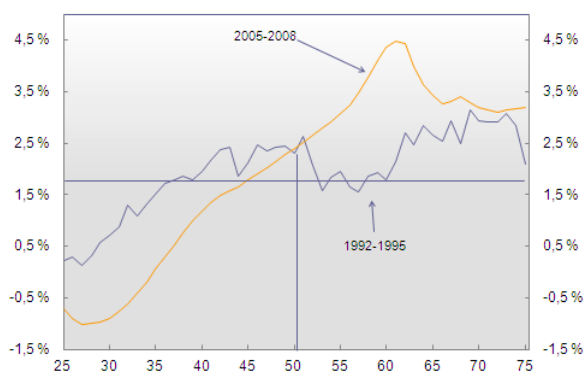
Figur 4 Samlet gjeld som andel av boligverdi for gjennomsnittshusholdningen fordelt etter alder. Prosent.



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Den pukkelliknende formen drives først og fremst av demografiske faktorer. Men figuren indikerer at befolkningsgruppene over 50 nå holder en større andel av samlet formue enn for knappe tyve år siden.

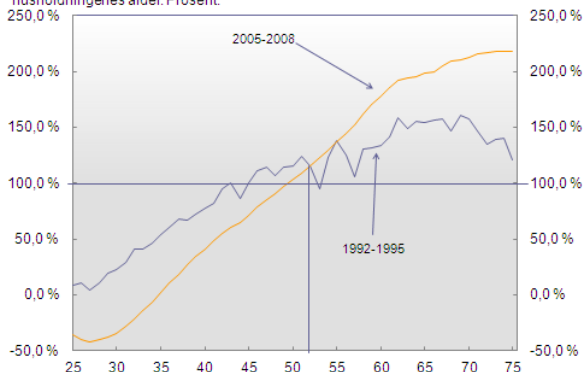
Figur 5 Andelen av samlet formue, fordelt etter husholdningenes alder. Prosent.



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Figur 6 viser gjennomsnittlig formue i hver aldersgruppe, som andel av gjennomsnittlig formue i populasjonen samlet. De over 50 har økt sin formue i forhold til snittet. Den viktigste årsaken er en betydelig vekst i boligformuen i disse aldersgruppene. Vi kan også merke oss at de under 35 nå er i en negativ netto formuesposisjon, selv om vi tar med verdien av egen bolig. Det var de ikke på begynnelsen av 1990-tallet.

Figur 6 Andelen av formue i forhold til gjennomsnittlig formue, fordelt etter husholdningenes alder. Prosent.



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

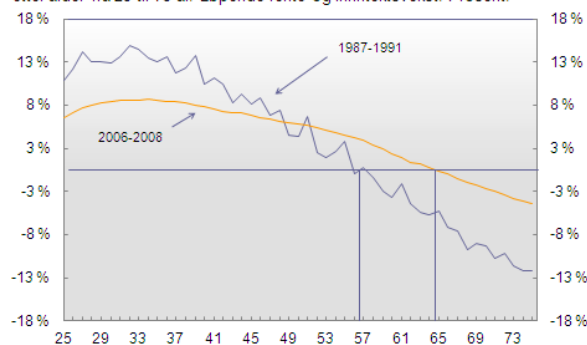
## Utviklingen i rentebelastning

Risikoen knyttet til utlån er ikke bare knyttet til verdien på pantet, men også til låntagers betalingsevne. Figur 7 viser hvor stor andel av inntekten som gikk til å betjene gjeld på slutten av 1980-tallet og på slutten av 2000-tallet. Vi legger til grunn at husholdningene kan nedbetale gjeld (fratrasket bankinnskudd) som et annuitetslån over en periode på 30 år, og sammenlikner med forventet inntekt over samme periode. To effekter trekker i hver sin retning:

- Høyere gjeld innebærer at man bruker mer av inntekten på å betjene gjeld. Gjeldsbelastningen økte for alle grupper mellom de to periodene. Det betyr isolert sett at en større del av inntekten skal gå til å betjene gjeld.
- Lavere renter i den siste perioden innebærer at rentebelastningen for et gitt gjeldsnivå reduseres. Dette har størst betydning for de husholdningene som har høyest gjeld.

I sammenlikningen legger vi til grunn den faktiske realrenten i de to periodene. I perioden 1988-91 var realrenten i snitt 7,7 prosent, mot 2,3 prosent i perioden 2006-2008.

Figur 7 Andelen av inntekt som går til betjening av renter og avdrag. Fordelt etter alder fra 25 til 75 år. Løpende rente og inntektsvekst. Prosent.

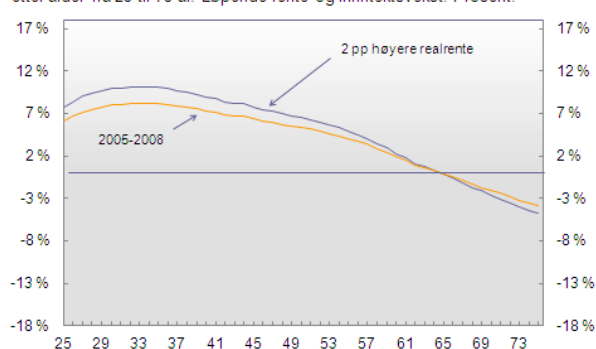


Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Effekten av fallet i realrenten var størst for de yngste husholdningene, siden de hadde høyest gjeld, se figur 7. Til tross for gjeldsnivået har økt, har rentebelastningen falt for husholdninger under 50 år. For eldre husholdninger dominerer derimot effekten av økt gjeld, slik at andel av inntekten som går til renter og avdrag øker. Alderen hvor husholdninger går fra å ha netto gjeld til å ha netto innskudd har økt med 10 år mellom de to periodene, fra 55 år til 65 år.

Man kan argumentere for at realrenten i perioden 2005-2008 var lavere enn hva husholdningene bør forvente å betale på lang sikt. I figur 8 viser vi effekten av et skift i realrenten på 2 prosent. Husholdninger som er i netto formuesposisjon kommer bedre ut, mens husholdninger som er i netto gjeldsposisjon bruker en større del av inntekten på betjening av renter og avdrag. Som man skulle vente er effekten størst for de med høyest gjeld.

Figur 8 Andelen av inntekt som går til betjening av renter og avdrag. Fordelt etter alder fra 25 til 75 år. Løpende rente og inntektsvekst. Prosent.



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

## Konklusjon

Hvilken betydning skulle vridningen i retning av høyere gjeld blant eldre ha for vår vurdering av finansiell stabilitet? Langs mange dimensjoner er eldre husholdninger mindre risikable låntagere enn yngre. Selv om gjeldsnivået i disse gruppene har økt, er det fremdeles lavt, både i forhold til inntekt og i forhold til verdien på boligen man eier.

Det er likevel vanskelig å argumentere for at risikoen knyttet til samlede utlån har gått ned. Selv om relativt mer av gjelden holdes av grupper med bedre sikkerhet, holdes mer gjeld enn noen gang av grupper med dårligere sikkerhet. Forholdet mellom størrelsen på lån og panteverdien har blitt svekket, særlig for husholdninger under 40. Så langt har disse husholdningene nytt godt av lave renter og høy lønnsvekst. Etter hvert som rentenivået normaliseres, vil det høye gjeldsnivået kunne bli en belastning i mange grupper.