



Universitetet
i Stavanger

HANDELSHØGSKOLEN VED UIS BACHELOROPPGAVE

STUDIUM:

Økonomi og administrasjon

OPPGAVEN ER SKREVET INNEN FØLGENDE
TEMATISKE RETNING:

Samfunnsøkonomi

ER OPPGAVEN KONFIDENSIELL? Nei

TITTEL:

«Koronakrisens påvirkning på norske husholdningers sparing»

ENGELSK TITTEL:

«The impact of the corona crisis on household savings in Norway»

FORFATTERE:

Kandidatnr:

7756

7777

Navn:

Marte Stenbakk

Sindre M Jensen

VEILEDER:

Torfinn Harding

Forord

Denne oppgaven representerer slutten av vår treårige bachelor i økonomi og administrasjon på Handelshøgskolen ved Universitetet i Stavanger.

Vi har begge interessert oss for den økonomiske utviklingen koronakrisen har medført både på mikro- og makronivå, og ønsket dermed å undersøke virkningene denne krisen har hatt for husholdninger i Norge gjennom 2020.

Prosessen rundt innhenting av informasjon samt spissing av tema var krevende. Da mye av dataen vi ønsket å undersøke fremdeles var under arbeid og krisen fremdeles ikke er over, var det mange ideer som måtte forkastes. Takket være vår dyktige veileder og makroøkonom Torfinn Harding, fikk vi samlet forslagene og rettet dataen vår til det som førte oss til problemstillingen «*Hvordan har koronakrisen påvirket norske husholdningers sparing?*». Vi vil dermed rette en stor takk til Torfinn for hans hjelp når vi har stått fast, samt hans engasjement for oppgaven.

Til slutt vil vi også takke hverandre, som med ulike styrker har klart å utarbeide en oppgave vi kan si oss fornøyd med. Arbeidet med oppgaven har til tider vært krevende, men også utviklende, og vi avslutter disse tre lærerike årene ved Universitetet i Stavanger som har gitt oss betydelig kunnskapsvervelse innen økonomi- og administrasjonsfaget, med et klart mål om videre masterstudier.

Sammendrag

I denne oppgaven har vi tatt for oss hvordan forholdet mellom disponibel inntekt og konsum har utviklet seg gjennom koronakrisen, samt hvordan disse har påvirket husholdningers sparing. Videre har vi kartlagt hvordan husholdningers sparepenger har blitt plassert, og i samspill med forventet økonomisk utvikling ønsket å komme frem til om sparepengenes plassering kan fortelle oss noe om husholdningers fremtidige konsum og sparing.

Under normale omstendigheter vil inntekt og konsum bevege seg i takt med hverandre. Når disponibel inntekt øker, vil vi i likhet observere en økning i konsum. I 2020 så vi en nedgang i lønnsinntektene som følge av permitteringer og oppsigelser. Lønnsnedgangen ble kompensert for av ekstraordinære støtteordninger, og disponibel inntekt holdt seg derved stabil. Konsumet ble på den andre siden redusert blant annet som følge av tiltakene som fratok husholdningene muligheten for tjenestekonsum, reising og lignende. Dette resulterte i et større overskudd i sparepenger enn hva tilfelle vil være under normale omstendigheter. Da nettoinvestering i realkapital har fortsatt sitt avtakende mønster de siste årene, førte det store spareoverskuddet til en betydelig økning i netto finansinvesteringer. Økningen kan i stor grad gjenspeiles i transaksjonene i bankinnskudd som i størst grad bidro til den store veksten i fordringene.

Vi har veid observasjonene våre opp mot permanentinntektshypotesen, styringsrenten, pengepolitikk, usikkerhet og forventninger. Vi har anvendt dette til å forklare økningen i sparingen og utvikler to ulike scenarier for mulig fremtidig sparing og konsum.

Figurliste

Figur 1: Etterspørselskurven illustrert	9
Figur 2: Tilbudskurven illustrert	9
Figur 3: Markedskrysset illustrert	10
Figur 4: Skift i budsjettkurven som følge av en inntektsøkning, Kilde: Riis, C. & Moen, E.R., (2012)	11
Figur 5: Budsjettkurven illustrert, Kilde: Riis, C. & Moen, E.R., (2017, s. 69)	11
Figur 6: Den intertemporale budsjettkurven. Kilde: Riis, C., & Moen, E.R., (2017, s. 115)	12
Figur 7: Virkningen av en renteendring i budsjettkurven. Kilde: Riis, C. & Moen, E.R., (2017, s. 116)	13
Figur 8: Grafisk fremstilling av konjunktursykluser	16
Figur 9: Grafisk fremstilling av AS-AD modell i "steady state"	18
Figur 10: Grafisk fremstilling av et negativt tilbudssjokk i AS-AD modell	18
Figur 11: Grafisk fremstilling av et negativt etterspørselssjokk i AS-AD modell	19
Figur 12: Totaleffekten av et tilbuds- og etterspørselssjokk illustrert i AS-AD modell	19
Figur 13: Grafisk fremstilling av ekspansiv finanspolitikk i form av rentekutt i AS-AD modell	20
Figur 14: Utvikling i styringsrenten, tall fra Norges Bank	30
Figur 15: Hovedindikator 2019-2020, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	31
Figur 16: Disponibel inntekt i husholdninger, tall hentet fra SSB: Inntekts- og kapitalregnskapet	33
Figur 17: Lønnsinntekter i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	34
Figur 18: Arbeidsrelaterte offentlige stønader i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	34
Figur 19: Konsum i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	36
Figur 20: Forventninger til nedbetaling av lån og sparing, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	37
Figur 21: Forventninger til kjøp av bil, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	37
Figur 22: Forventninger til kjøp av hus, hytte og båt, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	37
Figur 23: Forventninger til å reise, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	37
Figur 24: Forventninger til oppussing og kjøp av møbler, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	38
Figur 25: Sparing i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	39
Figur 26: Totale fordringer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	41
Figur 27: Bankinnskudd, tall hentet fra tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	42
Figur 28: Utvikling i styringsrenten og transaksjoner i bankinnskudd, tall hentet fra tall hentet fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap	43
Figur 29: Noterte aksjer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	45
Figur 30: Unoterte aksjer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	46
Figur 31: Antall privatpersoner som eier aksjer, grafikk: AksjeNorge og datakilde: Euronext VPS	46
Figur 32: Forventninger til å investere og kjøpe kapitalvarer, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer	47
Figur 33: Verdipapirfondsandeler, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	48
Figur 34: Verdipapirfondsandeler kvartalsvis 2019-2020, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	48
Figur 35: Total gjeld, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	50
Figur 36: Lån med kort løpetid, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	51
Figur 37: Lån med kort løpetid kvartalsvis 2019-2020, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	51
Figur 38: Lån med lang løpetid, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	52
Figur 39: Lån med lang løpetid kvartalsvis 2019-2020, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	53
Figur 40: Nettofordringer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	54

Figur 41: Rater for sparing og nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt og korreksjon for endring i pensjonsrettigheter, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet og finansielle sektorregnskap	54
Figur 42: Boligpriser/disponibel inntekt, kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, NEF, SSB og Norges Bank	56
Figur 43: Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i prosent av sparing, tall hentet fra inntekts- og kapitalregnskapet	57
Figur 44: Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i prosent av sparing 2020, tall hentet fra inntekts- og kapitalregnskapet	58
Figur 45: Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i prosent av sparing 2019, tall hentet fra inntekts- og kapitalregnskapet	58

Tabelliste

Tabell 1: Utvalgte størrelser, fra inntekts- og kapitalregnskapet 2019-2020	32
Tabell 2: Inntekter i husholdninger, kvartalsvise tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	33
Tabell 3: Konsum i husholdninger 2019-2020, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	36
Tabell 4: Prosentvis endring i konsum 2019-2020, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet	36
Tabell 5: Finansregnskap for husholdninger i mill. kr, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	40
Tabell 6: Kvartalsvise transaksjoner i bankinnskudd 2019-2020, tall hentet fra tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	42
Tabell 7: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2010-2019, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: finansielle	44
Tabell 8: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2002-2009, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap	44
Tabell 9: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2002-2020, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: finansielle	44
Tabell 10: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2015-2018, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: finansielle	44
Tabell 11: Korrelasjon mellom styringsrenten og lån med lang løpetid 2010-2020, tall hentet fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap	53
Tabell 12: Korrelasjon mellom styringsrenten og lån med lang løpetid 2002-2020, tall hentet fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap	53
Tabell 13: Nettoinvestering i fast realkapital, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap	55

INNHALDSFORTEGNELSE

FORORD	1
SAMMENDRAG.....	2
FIGURLISTE	3
TABELLISTE	4
INNLEDNING.....	7
TEORI.....	8
Hovedtrekk som påvirker sparing	8
Mikroøkonomi	9
Tilbud og etterspørsel	9
Tilbuds- og etterspørselssjokk	10
Budsjettkurven.....	10
Den Intertemporale Budsjettkurven.....	11
Styringsrentens påvirkning på budsjettkurven.....	13
Tvungen sparing	14
Keynes.....	15
Makroøkonomi	15
Makroøkonomiske sjokk	16
AS-AD modell.....	17
Pengepolitikk	20
Finanspolitikk	21
Usikkerhet og forsiktighetsmotivert sparing	22
Realkapital	22
Forventningsbarometeret	23
METODE	25
DATA	27
Innsamling av data	27
Forklaringsvariabler	29
Sparing – SSB.....	29
Styringsrenten – Norges Bank.....	30

Hovedindikatoren - Forventningsbarometeret	31
ANALYSE.....	32
Del 1 - Nasjonalregnskap, inntekts- og kapitalregnskapet	32
Inntekt	33
Konsum.....	36
Sparing.....	39
Del 2 - Finansielle sektorregnskap	40
Totale fordringer.....	41
Bankinnskudd	42
Aksjer	45
Verdipapirfondsandeler	48
Total gjeld.....	50
Lån med kort løpetid	51
Lån med lang løpetid	52
Nettofordringer	54
Del 3 – Sparingsens fordeling.....	55
Realkapital	55
Sparing i bolig	56
Sparing i realkapital og finansielle aktiva (inntekts- og kapitalregnskapet).....	57
OPPSUMMERING OG FRAMTIDSUTSIKTER.....	59
Oppsummering	59
Framtidsutsikter	60
LITTERATURLISTE.....	63
VEDLEGG 1: INNTEKTS- OG KAPITALREGNSKAPET	66
VEDLEGG 2: FINANSIELLE SEKTORREGNSKAPET (TRANSAKSJONER)	66

Innledning

Norsk økonomi opplevde en brå økonomisk nedgang da koronapandemien inntraff i mars 2020. Smittevernstiltak førte til omfattende nedstenginger våren 2020 og oljeprisen falt sammen med aktiviteten i den norske økonomien. Den markante nedgangen i mars og april førte til at arbeidsledigheten nådde historisk høye nivåer. Koronakrisen skilte seg fra finanskrisen i 2008 ved at den hurtigere førte til store utslag i finansmarkedene. Myndighetene fremmet en ekspansiv pengepolitikk for å dempe dette økonomiske tilbakeslaget. Statlige støttetiltak ble innført for å begrense arbeidsledigheten, inntektstapet til næringslivet samt hjelpe rammede husholdninger og bedrifter. Ytterligere tiltak ble innført for å redusere uro i det norske finansmarkedet og dempe fallet i etterspørsel. For å bedre bedrifters likviditet i denne perioden fikk bedrifter blant annet tilbud om avdragsutsettelse samt utsatt avgifts- og skattebetalinger. Norges bank satte ned styringsrenten flere ganger der den til slutt endte på null den 7. mai. Landet opplevde gjentatte oppblussinger av smitte gjennom året og derved forlengelse av smittevernstiltak.

Vi har sett nærmere på konsekvensene disse tiltakene medførte for norske husholdningers sparing. Oppgaven retter fokus på konjunkturelle drivkrefter rundt endringen i sparingen ettersom dette påvirker sparingen mer midlertidig. Strukturelle drivkrefter endrer sparingens langsiktige nivå og dette kan fortsatt være relevant. Vi har likevel avgrenset oppgaven til konjunkturbetingete forhold siden dette bedre kan forklare den kortsiktige endringen i sparing og adferd.

Vi har studert hvordan disponibel inntekt, konsum og sparing har utviklet seg gjennom koronakrisen. Deretter er det foretatt en kartlegging av pengeplasseringen ved hjelp av finansregnskapet. Vi ser om det har forekommet en adferdsendring blant husholdninger igjennom kriseperioden. Til slutt har vi gitt en vurdering av hva som vil kunne skje fremover basert på våre funn samt husholdningenes forventninger til økonomien fremover.

Teori

Hovedtrekk som påvirker sparing

Sparing defineres som inntekt minus konsum og påvirkes primært av inntekt, renteutviklingen og økonomiske og politiske forhold.

Inntekt

Inntekt har fått mye oppmerksomhet som en forklaringsvariabel for sparing. Flere undersøkelser har vist at sparetilbøyeligheten øker med inntekten. Dette er grunnlaget i permanentinntektsmodellen hvor de som tjener mer, sparer en relativ større andel av inntekten og midlertidige inntekter blir i større grad spart enn permanente inntekter.

Renteutviklingen

Styringsrenten bestemmer hvor mye husholdningene får i avkastning på penger plassert på bankkonto. En rentereduksjon stimulerer derved til mer konsum og mindre sparing blant husholdningene. Samtidig fører en renteendring til to motstridende effekter på konsum kjent som inntekts- og substitusjonseffekten. Dermed blir den totale effekten av en renteendring usikker.

Økonomisk og politiske forhold

I Norge har vi et godt utbygd velferdssystem, noe som har stor betydning for sparingen vår. Det gode sikkerhetsnettet i form av offentlige stønader, som pensjon og trygdeordninger, reduserer behovet for sparing motivert av usikkerhet.

Mikroøkonomi

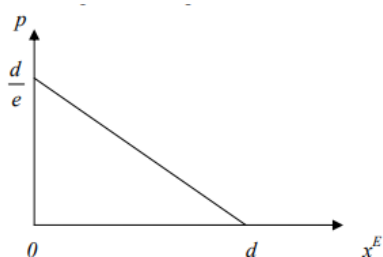
Tilbud og etterspørsel

Tilbud og etterspørsel og sammenhengen mellom dem er illustrert i et fullkomment konkurransemarked. Et slikt marked forutsetter full informasjon, homogene varer, og at prisen fastsettes i samspill mellom tilbud og etterspørsel. Da vil ingen produsenter tjene økonomisk profitt og alt samfunnsøkonomisk overskudd vil tilkomme konsumentene. Selv om husholdningene i denne oppgaven ikke operer i et fullkomment konkurransemarked, har vi anvendt rammeverket til å forenklet fremstille husholdningers standard adferd og vise hvordan tilbuds- og etterspørselssjokk påvirker husholdningene.

Etterspørselskurven uttrykker hvor mye konsumentene samlet ønsker å kjøpe av gode (x) til ulike priser (p).

Etterspurt kvantum av gode (x) er gitt ved: $x^E = -ep + d$

Under har vi illustrert en lineær etterspørselskurve.

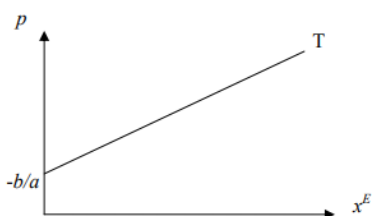


Figur 1: Etterspørselskurven illustrert

Tilbudskurven uttrykker hvor mye bedriftene tilbyr av produkt (x) til prisene (p).

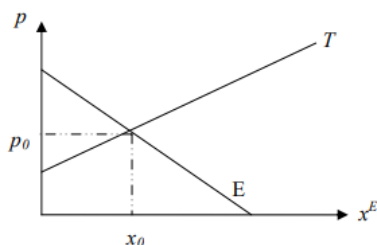
Tilbudt kvantum for antall enheter (x) er gitt ved: $x^T = ap + b$

Under har vi illustrert en lineær tilbudskurve.



Figur 2: Tilbudskurven illustrert

Vi illustrerer etterspørselskurven og tilbudskurven sammen i markedskrysset. Ved fullkommen konkurranse er prisen til godet hvor etterspørsel og tilbud krysser. Dette er husholdningens optimale tilpasning.



Figur 3: Markedskrysset illustrert

Tilbuds- og etterspørselssjokk

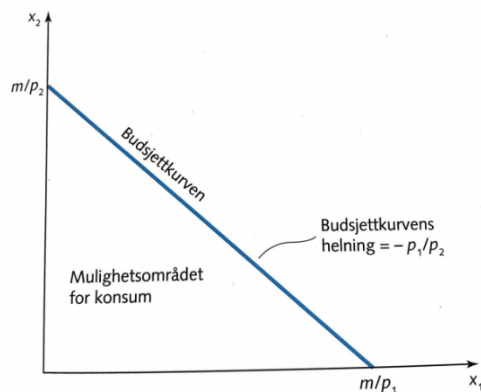
Et sjokk i økonomien kan både være konsumentrelatert og produsentrelatert, samt positivt eller negativt.

- Et positivt sjokk fra produsentsiden vil skyve tilbudsgrafen ut til høyre og fører til økt produksjon, lavere pris og økt samfunnsøkonomisk overskudd (f.eks. teknologisk utvikling som fører til lavere kostnader for produksjon).
- Et negativt sjokk fra produsentsiden vil ha motsatt virkning og skyve tilbudsgrafen til venstre (f.eks. lavere produktivitet blant arbeiderne eller høyere produksjonskostnader slik at varer blir dyrere).
- Et positivt sjokk fra konsumentensiden fører til økt etterspørsel etter godet og vil skyve etterspørselsgrafene mot høyre, det vil føre til økt pris og samfunnsøkonomisk overskudd.
- Et negativt sjokk fra konsumentensiden fører til lavere etterspørsel og skyver etterspørselsgrafene inn til venstre (f.eks. lavere kjøpekraft hos konsumentene).

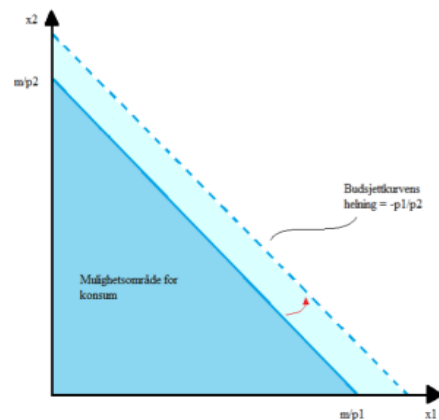
Budsjettkurven

For å kunne si noe om sparevaner til husholdninger må vi se på husholdningenes standard konsum, siden sparing utgjør den ikke-konsumerte inntekt. Vi ser på hvordan konsumentene forholder seg til kjøp uavhengig av konjunktursvingningene i økonomien. Hvor mye en husholdning kan konsumere er begrenset av den disponible inntekten og formuen. Sammensetningen av varer og tjenester som husholdningen kan konsumere er kjent som mulighetsområdet. Hvis vi tar forutsetning at all inntekt brukes på varer og tjenester kan vi danne en budsjettkurve som vi ser i figur 5. Kurven avhenger av inntekt (m) og prisene (p) på varene og tjenestene. En prisendring vil enten øke eller redusere

konsumentens kjøpekraft som vil medføre at helningen i budsjettkurven endres. En inntektsendring vil ikke påvirke helningen da det vil øke eller minske mulighetsområdet for konsum. Inntektsendringen fører til et negativt eller positivt skift i grafen. Figur 4 illustrerer en inntektsøkning i en husholdning, forutsatt ingen prisendringer. Mulighetsområdet blir utvidet ettersom husholdningenes kjøpekraft øker og vi får et positivt skifte i grafen.



Figur 5: Budsjettkurven illustrert, Kilde: Riis, C. & Moen, E.R., (2017, s. 69)



Figur 4: Skift i budsjettkurven som følge av en inntektsøkning, Kilde: Riis, C. & Moen, E.R., (2012)

Den Intertemporale Budsjettkurven

Det legges til grunn at husholdninger er rasjonelle og ønsker å optimere sitt konsum ved å avgjøre hvor mye de ønsker å konsumere av sin disponible inntekt. Det som ikke konsumeres nå blir forrentet og gjort tilgjengelig for konsum i fremtiden. Dette har vi tidligere omtalt som sparing og betraktes som en måte å utsette konsum på.

Husholdningene står altså overfor valget mellom å konsumere mer i dag eller spare som vil resultere i muligheter til å konsumere mer i fremtiden. Dette kalles for intertemporale valg.

«Vi kan formulere modellen for konsumentens tilpasning slik at den blir egnet til å drøfte sparebeslutninger. I en slik analyse er vi primært opptatt av å analysere hvordan individer fordeler forbruket over tid, ikke hvordan inntekten fordeles over ulike typer forbruk.» (Riis & Moen, 2017, s.114). Den intertemporale budsjettkurven forutsetter normale omstendigheter hvor vi opererer med «i dag», periode 1, og «fremtiden», periode 2.

Mulighetsområdet for konsum:

m_1 er inntekten i periode 1 som kan fordeles mellom konsum i dag: p_1x_1 , eller sparing, s .

Hvis s er negativt låner konsumenten.

Vi får følgende formel:

$$1. \quad p_1x_1 = m_1 - s$$

Venstresiden er forbruksutgiften i dag som tilsvarer inntekten fratrukket det konsumenten sparer.

På sparingen får individet renter hvorav rentesatsen er r . I periode 2 kan inntekten m_2 konsumeres i tillegg til sparekapitalen inklusive renter.

Dette gir oss følgende formel:

$$2. \quad p_2x_2 = m_2 + (1 + r)s$$

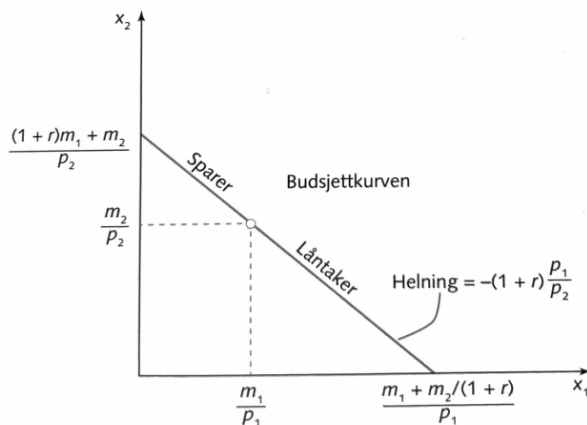
Vi deler uttrykket med $1 + r$ på begge sider, og summerer høyre og venstresidene i formel 1 og 2 over. Da får vi uttrykket for budsjettkurven over tid i form av nåverdi.

$$3. \quad p_1x_1 + \frac{p_2x_2}{1+r} = m_1 + \frac{m_2}{1+r}$$

Setter vi x_2 på venstresiden, får vi ved litt omskrivning:

$$4. \quad \frac{(1+r)m_1+m_2}{p_2} - (1+r)\frac{p_1}{p_2}x_1$$

Figur 6 viser oss formel 4 uttrykt som budsjettkurven i et x_2, x_1 diagram.



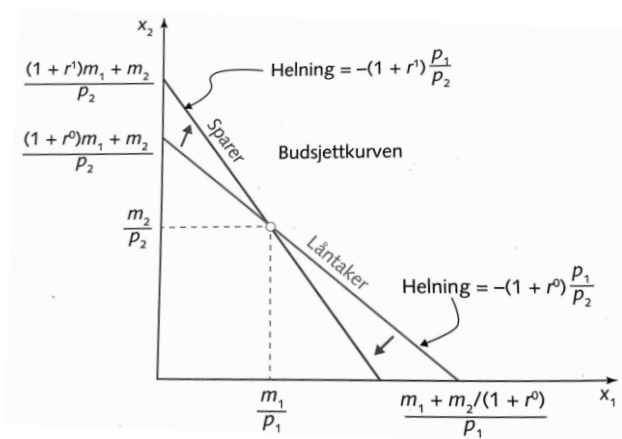
Figur 6: Den intertemporale budsjettkurven.
Kilde: Riis, C., & Moen, E.R., (2017, s. 115)

Denne intertemporale budsjettkurven viser hvordan forbruket kan fordeles over tid gitt at individet kan spare eller låne til gitt rente. Helningen på budsjettkurven uttrykker hvor mye en kan øke konsumet neste periode hvis konsumet reduseres med en enhet i dag. Hvor på budsjettkurven konsumenten velger å tilpasse seg vil reflektere om husholdningen ønsker å spare eller å låne penger.

- Ved skjæringspunktet på x_2 -aksen finner vi konsumentens tilpasning når hele inntekten brukes på konsum i periode 2. Dette vil si både inntekten fra periode 1 og 2, inkludert renteinntektene fra periode 1.
- Skjæringspunktet på x_1 -aksen viser oss tilsvarende tolkning. Her benyttes hele inntekten for begge periodene i periode 1 pluss renteinntektene som spares til periode 2. Ettersom inntekten fra periode 2 ikke er mottatt i periode 1 må husholdningen låne tilsvarende sum. Det maksimale lånebeløpet uttrykkes $m_2/(1+r)$. Beløpet må betales tilbake i periode 2 med renter.
- Kulepunktet illustrerer likevekten hvor husholdningen verken låner eller sparer. Her konsumerer husholdningen den periodevise inntekten og tar ikke opp lån.

Styringsrentens påvirkning på budsjettkurven

Under i figur 7 ser vi hvordan en økning i rentesatsen påvirker den intertemporale budsjettkurven. Vi ser at en økning i rentesatsen gjør den intertemporale budsjettkurven brattere. Dette er fordi hver krone som spares nå vil gi en større økning i fremtidige forbruksmuligheter enn hvis renteendringen ikke hadde forelagt. Likevekten representerer husholdninger som verken sparer eller konsumerer, og som holdes uberørt av renteendringen. Det motsatte vil forekomme ved en reduksjon i renten.



Figur 7: Virkningen av en renteendring i budsjettkurven.
Kilde: Riis, C. & Moen, E.R., (2017, s. 116)

«En husholdnings optimale konsum vil være avhenge av dens finansielle posisjon, og vil bli påvirket av en renteendring på mer enn ett vis. Grunnet heterogenitet hos husholdninger vil en del av disse effektene være motstridende.» (Bø, 2010).

Rentenedgangen kan dekomponeres i en substitusjonseffekt og en inntektseffekt.

- Substitusjonseffekten innebærer at konsum i dag blir relativt billigere ettersom avkastningen på sparing blir redusert. Lavere rente gjør det også mer attraktivt å konsumere i dag fremfor å spare.
- Samtidig har man en inntektseffekt av endret rentenivå. Ved lavere rente vil mindre av inntekten gå til å betjene rentekostnadene på lån som vil frigjør midler som kan brukes til konsum i nåværende periode. Hvorvidt inntektseffekten er positiv eller negativ, vil avhenge av om husholdningen har netto renteinntekter eller netto renteutgifter.

En renteøkning vil medføre både høyere konsum og sparing i husholdninger med netto renteinntekter samt redusert konsum og sparing i husholdninger med netto renteutgifter. En økning i en husholdnings inntekt vil ved normale omstendigheter gi både høyere sparing og høyere konsum.

Vi kan dermed fastslå at basert på undersøkelser av i hvilken grad norske husholdninger endrer sine konsum- og sparevaner ved tilstedeværelsen av en midlertidig rentenedsettelse, så er det sammensetningen av husholdningers nettofinansposisjon i Norge som vil avgjøre effekten til renteendringen, altså hvor summen av husholdningene ligger på budsjettkurven.

Tvungen sparing

Et standard tilbudssjokk handler om at produktiviteten svekkes eller at enkelte varer blir dyrere. Tilbudssjokket i koronakrisen var mer dramatisk ettersom noen varer og tjenester forsvant midlertidig, og enkelte bedrifter sto uten mulighet til å produsere. Når varene ikke blir produsert går den realiserte produktiviteten til null. Samtidig ved etterspørselssiden når enkelte varer ikke lenger kan kjøpes, forsvinner den realiserte etterspørselen for disse varene. Dette vil fremdeles være et undertrykt behov, men varen forsvinner fra budsjettbetingelsen til konsumentene. Når konsumentene ikke lenger kan konsumere en vare vil etterspørselen etter andre varer kunne stige, men det kan også føre til at sparingen stiger. Dette kalles også for «tvungen sparing».

Keynes

John Maynard Keynes regnes av mange som grunnleggeren av moderne makroøkonomi, og er kjent for utviklingen av flere teorier som forsøker å forklare hva som bestemmer individers spare- og konsumvalg.

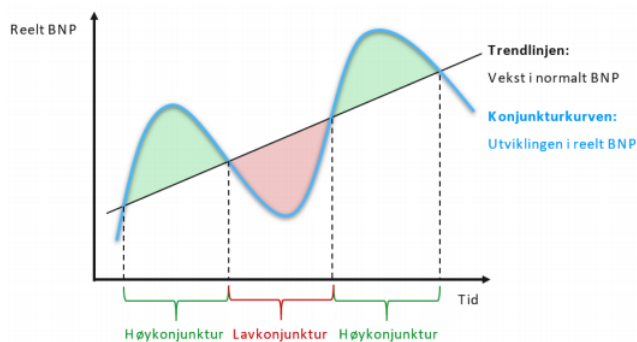
Ifølge Keynes påvirkes konsumtilbøyeligheten av objektive og subjektive faktorer. Den disponible inntekten påvirkes av objektive faktorer som er utenfor et individs kontroll slik som finanspolitikken, endringer i framtidsutsikter og endring i reallønn. De subjektive faktorene er spesifikke for individer og tar for seg hvordan en fordeler den disponible inntekten mellom konsum og sparing (1936, s.47).» Keynes (1936, s.48) lister åtte motiver innenfor de subjektive faktorene som forklarer hvorfor et individ velger å utsette konsumet, altså spare. Motivene er basert på forsiktighet, framtidsutsikter, stolthet, økende livskvalitet, uavhengighet, tålmodighet, gjerrighet og muligheter for investering.

Makroøkonomi

Mens mikroøkonomi fokuserer på forbrukernes adferd innenfor de enkelte husholdninger, fokuserer makroøkonomisk teori på forbrukerens adferd i markedssystemet, (Grønmo, Sigmund, 1984, s.14-15). Konsumadferden til husholdningene vil ha makroøkonomiske konsekvenser siden det er med på å bestemme samlet etterspørsel i økonomien.

For å forstå spareadferden til husholdningene må vi se det i lys av det makroøkonomiske bildet.

Ifølge Sørensen & Whitta-Jacobsen (2005) kan makroøkonomi, på en noe forenklet måte, sies å være «studiet av økonomisk vekst og konjunktursykler». Bruttonasjonalproduktet (BNP) viser markedsverdien av ferdige varer og tjenester produsert i en økonomi for en gitt periode. Makroøkonomisk teori forutsetter ofte en 2% langsiktig vekst i BNP hvor en konjunktur er et kortsiktig avvik fra denne langsiktige trenden. Disse svingningene i økonomisk aktivitet er kjent som konjunktursvingninger. Vi skiller mellom såkalte ekspansjoner karakterisert av hurtig vekst, og kontraksjoner eller resesjoner karakterisert av synkende økonomisk aktivitet (Sørensen & Whitta-Jacobsen, 2005, s.397). Dette illustreres under i figur 8.



Figur 8: Grafisk fremstilling av konjunktursykluser

Makroøkonomiske sjokk

Vi ser videre på makroøkonomi på kort sikt med hovedfokus på makroøkonomiske sjokk. Slike sjokk kan oppstå innad i land, eller være eksogene sjokk. Eksogene makroøkonomisk sjokk defineres som «en plutselig hendelse med opphav utenfor det økonomiske systemet» (Sørensen og Whitta-Jacobsen, 2005). Disse uventede endringene kan føre til konjunkturedgang og redusere både norsk eksport og BNP, som igjen vil kunne føre til økt arbeidsledighet. Slike makroøkonomiske sjokk kan være sjokk i finansmarkedene, naturkatastrofer, endringer i offentlige utgifter og skatter, teknologisjokk etc.

Vi skiller mellom tilbuds- og etterspørselssjokk som vil påvirke både BNP og inflasjon. Inflasjon er et annet ord for prisstigning. Koronakrisen er unik fordi den førte til både et tilbuds- og etterspørselssjokk.

Det negative etterspørselssjokket er tilknyttet:

- Husholdninger kan ikke konsumere mange tjenester, de kan ikke reise, osv.
- Husholdninger ønsker kanskje å spare mer, noe som senker konsumet.
- Bedrifter vet ikke hva som skjer og dette vil kunne redusere investeringer.
- Bedrifter som leverer til internasjonale produksjonskjeder, opplever redusert etterspørsel.

Det negative tilbudsjokket er tilknyttet:

- Globale og lokale produksjonskjeder bremses.
- Folk uteblir fra jobb eller har lavere arbeidskraftsproduktivitet pga. hjemmekontor eller barn hjemme.
- Manglende innsatsvarer og arbeidstakere svekker økonomiens evne til å produsere varer og tjenester.

AS-AD modell

Vi illustrerer koronakrisens påvirkning på makroøkonomisk nivå grafisk ved utgangspunkt i AS-AD modellen, og viser hvordan denne kan endres for å fange opp effekter av pengepolitikken i en krisetid. Vi skiller mellom endogene og eksogene variabler. De endogene variablene blir bestemt av modellen mens de eksogene variablene blir bestemt utenfor modellen og kjennetegnes ved en rett strek over variabelen.

$$\text{AS-kurven: } \pi_t = \pi_{t-1} + \bar{v} \tilde{Y}_t + \bar{o}$$

AS-Kurven består av:

$$\pi_{t-1} = \text{Inflasjonsforventninger}$$

$$\bar{v} \tilde{Y}_t = \text{Etterspørselsforhold}$$

$$\bar{o} = \text{Prissjokk}$$

AS-kurven gir oss aggregert tilbud og forteller hvor mye som blir produsert til et gitt prisnivå.

AS-kurven har positiv helning pga. prissettingen til bedriftene; økning av produksjonen utover det normale gir økt kostnadsvekst, som dekkes inn av økt prisvekst.

$$\text{AD-Kurven: } \tilde{Y}_t = \bar{a} - \bar{b}\bar{m} (\pi_t - \bar{\pi})$$

AD-kurven består av:

$$\pi_t = \text{Dagens inflasjon}$$

$$\bar{\pi} = \text{Mål på inflasjon}$$

$$\bar{m} = \text{Gir hvor aggressivt sentralbanken reagerer på avvik i inflasjonsmålet}$$

$$\bar{b} = \text{Gir hvor sensitiv investeringene er til en renteendring}$$

$$\bar{a} = \text{Summen av privat konsum, offentlig konsum, eksport, og private investeringer minus import}$$

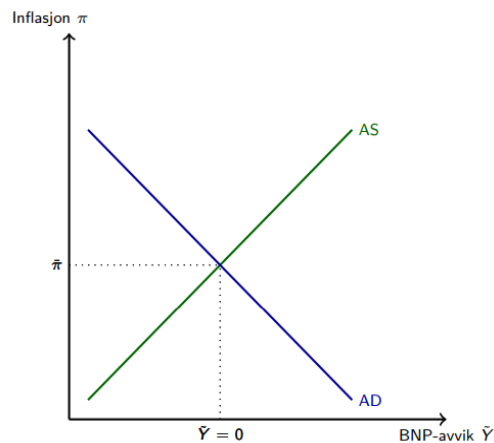
$$(\bar{a} = \bar{a}_c + \bar{a}_i + \bar{a}_g + \bar{a}_{ex} - \bar{a}_{im} - 1)$$

AD-kurven gir oss samlet etterspørsel for et gitt prisnivå. Den kalles aggregert etterspørselskurve siden den er bygget opp fra etterspørselssiden av økonomien. AD-kurven har negativ helning fordi den uttrykker sentralbankens respons på inflasjon;

inflasjon over målet møtes med høyere rente som gir lavere investeringer og dermed lavere produksjon.

AS-AD modellen i «steady state», altså økonomien før koronakrisen inntraff.

«Steady state» forutsetter at de endogene variablene er konstante over tid og at det ikke er noen sjokk i økonomien.



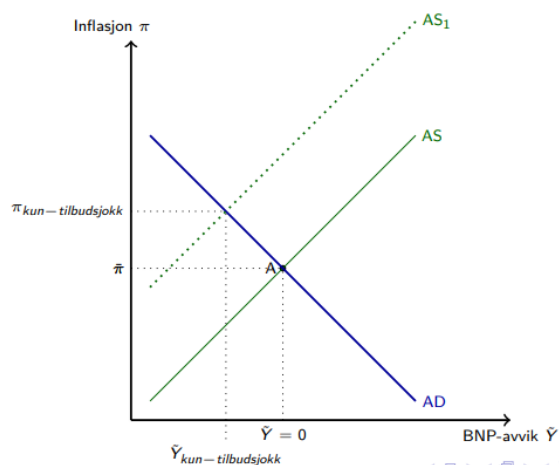
Figur 9: Grafisk fremstilling av AS-AD modell i "steady state"

Koronakrisen medfører et tilbudssjokk gjennom svekkede internasjonale produksjonskjeder og ved at folk mister arbeidsproduktiviteten (hjemmekontor, sykdom osv.)

Disse faktorene samt smittevernstiltakene mot korona skifter AS-kurven til venstre ettersom økonomiens evne til å produsere for en gitt prisvekst blir begrenset.

Dette kan vi analysere som et positivt skift i kostnadsparameteren: $\bar{o} > 0$.

Dette negative tilbudssjokket vil i seg selv gi høyere inflasjon og lavere BNP.

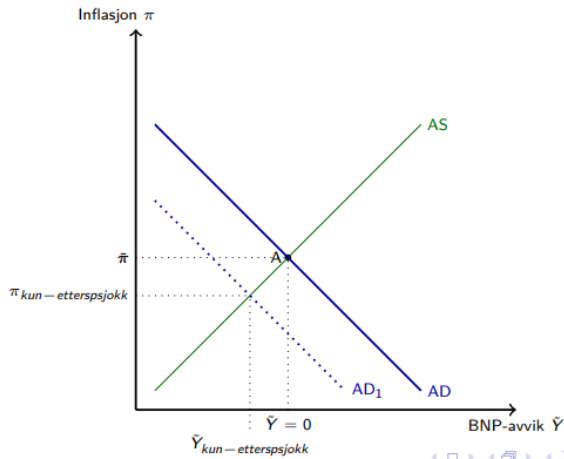


Figur 10: Grafisk fremstilling av et negativt tilbudssjokk i AS-AD modell

Koronakrisen fører også til et negativt etterspørselssjokk ved at kunder uteblir fra virksomheter (reiseliv, kulturliv osv.)

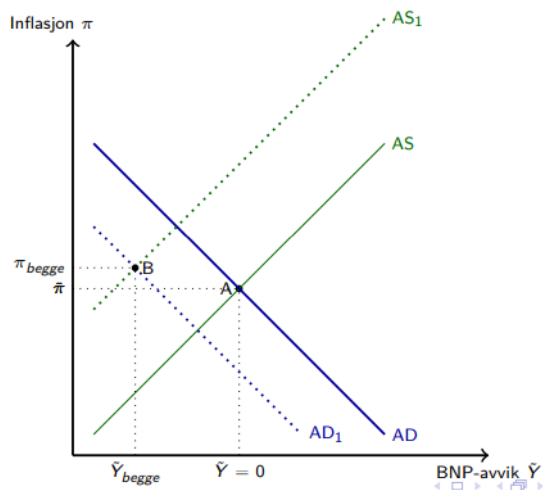
Disse responsene på tiltakene mot korona reduserer etterspørselen i økonomien: $\bar{a} < 0$

Etterspørselssjokk gir i seg selv lavere inflasjon og lavere BNP



Figur 11: Grafisk fremstilling av et negativt etterspørselssjokk i AS-AD modell

Begge sjokk samtidig gir mye lavere BNP, men det er uklart om inflasjonen blir høyere eller lavere. Dette vil avhenge av den relative styrken av de to sjokkene.



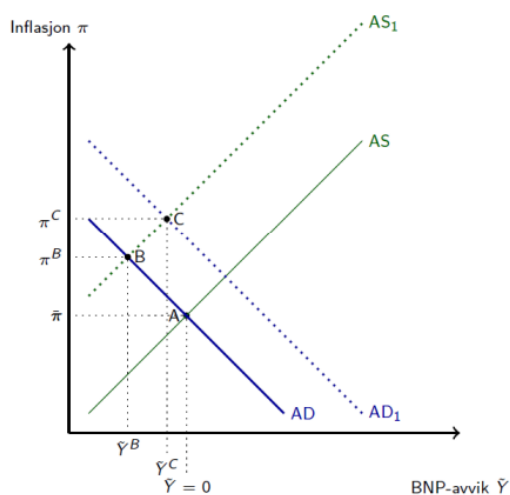
Figur 12: Totaleffekten av et tilbuds- og etterspørselssjokk illustrert i AS-AD modell

Omfanget og konsekvensene av disse sjokkene vil også være påvirket av tiltakene Norges Bank og myndighetene eventuelt velger å iverksette. Vi skiller mellom pengepolitiske og finanspolitiske tiltak.

Pengepolitikk

For å motvirke det negative etterspørselsjokket vil myndighetene fremme en ekspansiv pengepolitikk. Pengepolitikken styres av Norges Bank og utgjør førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen. Den kan oppnås via to kanaler, den direkte etterspørselseffekten av lavere rente, og den indirekte effekten gjennom en depresiering av kronekursen.

Ved behov vil Norges bank senke styringsrenten for å øke aktivitetsnivået i økonomien. Regulering av rentenivået vil påvirke låne- og spreadferden til private aktører ettersom det blir billigere å ta opp lån, samt mindre gunstig å spare penger i banken som innebærer at avkastningskravet for investeringer reduseres. Dette skal i teorien øke både private, kommersielle og offentlige investeringer. Vi ser mekanismen av et slikt rentekutt i AS-AD modellen under. Den initiale likevekten er i punkt B. Ekspansiv finanspolitikk skifter AD opp, og øker prisnivået og kortsiktig BNP. Hvor stort skift i AD blir avhenger av hvor ekspansive tiltakene er.



Figur 13: Grafisk fremstilling av ekspansiv finanspolitikk i form av rentekutt i AS-AD modell

En annen effekt av et slikt rentekutt er at det kan medføre en depresiering av kronen ved forutsetning at andre internasjonale styringsrenter er konstante. Valutaeffekten vil styrke norsk eksportnæring. «Dersom produktet som eksporteres utveksles i norsk valuta vil prisen synke for utenlandske aktører og etterspørselen øke. Dersom produktet som eksporteres utveksles i internasjonal valuta vil inntektene til eksportøren øke sammen med pris og etterspørselen være konstant» (Røisland & Sveen, 2006). Ettersom Norge historisk sett eksporterer mer enn vi importerer som følge av olje-, gass- og fiskerinæringen kan

depresiering av kronen bidra til å midlertidig dempe effektene av en resesjon. En svak krone vil ha motsatt effekt på import og gjøre det ugunstigere for husholdninger å handle fra utlandet.

I den utvidede AS-AD modellen, hvor nettoeksport er en funksjon av renten, vil den svekkede kronkursen gi et skift i AD-kurven (vi kan igjen tenke på økt risikopremie som en økning i renten i utlandet). Vi får altså et positivt skift i AD-kurven. Når sjokkene forsvinner skal vi over tid tilbake til likevekten i A, altså «steady state». AS-kurven vil skifte tilbake ettersom inflasjonsforventningene skifter tilbake. Dette vil tar tid siden folk «ser bakover», altså baserer fremtidige forventninger på om det som tidligere har skjedd var negativt eller positivt. AD-kurven skifter også tilbake over tid når det midlertidige etterspørselsjokket avtar.

Finanspolitikk

Finanspolitikk handler om å bestemme fordelingen av, og størrelsen på offentlige utgifter og inntekter. Hvis krisen er alvorlig, vil det ikke nødvendigvis være nok med pengepolitiske tiltak. Myndighetene kan iverksette en ekspansiv finanspolitikk ved å redusere skatter og avgifter eller øke offentlige utgifter. Denne ekspansive finanspolitikken vil i teorien gi positivt etterspørselssjokk, altså et positivt skift i AD-kurven. Finanspolitikk i form av offentlig støtte har som hensikt å kompensere husholdninger for inntektstap ved kriser.

Keynes uttrykte i «The General Theory of Employment, Interest and Money» sin holdning til hvordan man kan motarbeide en konjunkturedgang. Han presiserte at en ekspansiv finanspolitikk kunne både øke det offentlige forbruket samtidig som en skattelette kunne stimulere til økt privat forbruk og investering. Som en følge av dette ville man øke etterspørselen etter varer og tjenester, og produksjonskapasiteten ville bli utnyttet fullt ut. Keynes fremholdt samtidig at den totale sparing i et samfunn var bestemt av den totale inntekt, og at man derfor i et samfunn med arbeidsløshet kunne oppnå økning av den totale sparing selv om renten ble senket for å øke utgiftene til investering.

Usikkerhet og forsiktighetsmotivert sparing

Vi begrenser oss til å se på usikkerhet i relasjon til forsiktighetsmotivert sparing. Større grad av usikkerhet vil gi husholdninger økt insentiv til å spare (Romer, 2006). Teorien om forsiktighetsmotivert sparing predikerer at individer vil ønske å spare mer for å sikre seg mot uforutsette hendelser i fremtiden. Teorien predikerer videre at den forsiktighetsmotiverte sparingen vil være sterkere i dårligere tider, der risikoen for fall i inntekt, arbeidsledighet og lignende er større.

Usikkerhet tilknyttet inntekt vil kunne påvirke husholdningens valg ved både sparing og konsum. I følge Kimball (1990) er forsiktighetsmotivert sparing en tilleggs sparing, altså buffersparing. Dersom en aktør mener at det er økt sannsynlighet for å bli sagt opp, vil dette påvirke forbruksmønsteret til aktøren negativt. Dette støttes av studier av (Benito, 2006), (Carroll & Dunn, 1997), (Guariglia & Kim, 2004).

Usikkerhetsmomentet med hensyn til distribusjonen av konsum vil føre til at konsumentene vil avgjøre hvor stor sannsynlighet han antar at det er for at visse hendelser vil inntreffe. Konsumet vil derfor avhenge av sannsynlighetsfordelingen over tid, slik at konsumenten tilpasser seg det konsumnivået han antar er optimalt. (Varian, 2006, s.215-223). Det er viktig å notere at Norges svært omfattende velferdssystem vil kunne bidra til å redusere inntektsfallet ved kriser og konjunkturer, og dermed sparingen og konsumet. Det gode sikkerhetsnettet i form av offentlige stønader, som pensjon og trygdeordninger, reduserer behovet for sparing motivert av usikkerhet.

Realkapital

Boliginvestering antas å variere negativt med rentesats og positivt med total inntekt (Sørensen & Whitta-Jacobsen, 2005, s.453)

«Gjeldsbelastningen i husholdningene er nå historisk høy, og er et resultat av at gjelden har økt mer enn disponibel inntekt nesten hvert år siden slutten av 1990-tallet. Den høye gjeldsbelastningen kan ha bidratt til at den usikkerhetsmotiverte sparingen tiltar ytterligere. Dersom husholdninger med høy gjeldsbelastning i tillegg vurderer perioder med lav rente som et kortvarig og forbigående fenomen, og belager seg på høyere renter etter hvert, vil

den midlertidige veksten i disponibel inntekt ha forholdsvis liten påvirkning på husholdningens etterspørsel» (Liane, 2013).

Et nåværende rentekutt må også sees i lys av konsumentenes rasjonelle forventninger. Dersom markedet forventer at rentekuttet kun vil være midlertidig, vil dette nesten ikke påvirke forventningen om den langsiktige rentesatsen, og dermed heller ikke ha særlig innvirkning på incentivet til å investere i langsiktige eiendeler (Sørensen & Whitta-Jacobsen, 2005, s.511).

Forventningsbarometeret

Forventningsbarometeret er et samarbeidsprosjekt mellom Finans Norge og Kantar TNS som gjennomføres kvartalsvis for å kartlegge husholdningers forventninger til både egen og landets økonomi. Barometeret gir en indikator på fremtidig etterspørsel og kan brukes til å forutsi endringer i økonomien. Barometeret blir også brukt til å forklare konjunktursensitivt forbruk og kan bistå med å fange opp usikkerheten i samfunnet.

«Psykologi er viktig for å forutsi husholdningenes økonomiske adferd. Ideen bak Forventningsbarometeret er at framtidig etterspørsel er et resultat av folks tiltro til egen husholdnings og landets økonomiske utsikter.» Indikatorens utregning foregår ved å måle differansen mellom optimistiske og pessimistiske svar. Differansen summert for alle spørsmålene deles deretter på antall spørsmål, og vi sitter dermed igjen med gjennomsnittet, altså hovedindikatoren, også kjent som «Norsk Trendindikator»

Hovedindikatoren bygger på følgende spørsmål:

- «1. Vil du si at økonomien i din husstand er bedre eller dårligere enn for ett år siden, eller er det ingen forskjell?
2. Tror du at økonomien i din husstand vil komme til å bli bedre eller dårligere om ett år eller vil det ikke bli noen forskjell?
3. Dersom vi ser på den økonomiske situasjonen for hele Norge, vil du si at økonomien i landet generelt er bedre eller dårligere enn for ett år siden eller er det ingen forskjell?
4. Tror du at den økonomiske situasjonen i Norge kommer til å bli bedre eller dårligere om ett år eller vil det ikke bli noen forskjell?

5. Tror du at det nå er et godt tidspunkt for befolkningen generelt å kjøpe større husholdningsartikler eller tror du at det er et dårlig tidspunkt?»

Bransjeindikatoren er utformet for å «kartlegge hvilke alternative anvendelser folk ser for pengene sine», og bygger på et åpent spørsmål:

- Dersom økonomien i din husstand ble bedre, hva ville dere bruke pengene til?

Spørsmålet er ment å gi et bilde av folks alternative anvendelse av sine penger.

Utvalget er landsrepresentativt og basert på et utvalg av 1000 personer fra 15 år og eldre.

Skjevheter med henhold til kjønn, alder og geografi korrigeres med utvalgsvekt.

Metode

Vi vil i denne delen beskrive og begrunne metoden som er grunnlaget for analysen vår. Vi tar og for oss forutsetninger som må oppfylles for at analysen skal være troverdig.

Forskningsdesign er en overordnet plan og tar for seg hvordan analyseprosessen skal legges opp for å kunne gjennomføres på best mulig måte. Det skilles vanligvis mellom tre typer design: eksplorerende (utforskende), deskriptivt (beskrivende) og kausalt (årsaks virkende) design.

Vår oppgave dreier seg om sparing i husholdninger gjennom koronakrisen, noe vi både har et forhold til gjennom egen sparing, samt gjennom medias belysning av den økonomiske utviklingen gjennom koronakrisen. Av den grunn ser vi det hensiktsmessig å benytte deskriptivt design med hjelp av kausalt design for å underbygge observasjonene.

Heretter skiller vi mellom kvantitativ og kvalitativ metode. Vår analyse bygger på kvantitativ metode, hvor vi i hovedsak ser på tall hentet fra Statistisk sentralbyrås inntekts- og kapitalregnskap samt finansielt sektorregnskap. Ved bruk av grafiske fremstillinger samt korrelasjonsanalyser av utvalgte regnskapstall ønsker vi å trekke en konklusjon om hva som har skjedd med husholdningers sparing gjennom koronakrisen, sammenlignet med historiske observasjoner. Det er samtidig viktig å påpeke at korrelasjonsanalyser kan være misvisende dersom variablene påvirkes av flere faktorer, og man må være klar over at ikke alle observerbare sammenhenger trenger å ha en faktisk kausalitet. Det kan for eksempel forklares av spuriøs sammenheng, altså bakenforliggende variabler som påvirker eller ren tilfeldighet, og vi vil derfor være forsiktig med å dra drastiske konklusjoner rundt korrelasjon.

Dataene vi benytter oss av i oppgaven er sekundærdata innhentet eksternt fra SSB og ligger tilgjengelig for offentligheten. Tallene representerer alle norske husholdninger, men vil kunne være utsatt for skjevheter da aggregerte tall kan skjule vesentlige forskjeller i ulikt sammensatte husholdninger. Tallene representerer likevel befolkningen som en helhet, og skjevheten anses derved ikke som en svekkende faktor for tallenes relabilitet. Vi har også vært så heldige å få tilsendt data fra Finans Norges forventningsbarometer, som kan hjelpe oss å forklare noe av utviklingen i husholdningenes adferd som gjenspeiles i de

kvartalsvise endringene i regnskapstallene gjennom 2020. Forventningsbarometeret tar vi derfor i bruk som en forklaringsvariabel gjennom analysen.

Data

Innsamling av data

Data innhentet fra SSB er hentet ut for årene 2002 til 2020. Ved å ha muligheten til å sammenligne tall så langt tilbake i tid vil man kunne se en lengre historisk utvikling, samt sammenligne krisen i 2020 med tidligere kriser som har påvirket økonomien. Tall på årlig styringsrente er hentet fra Norges Bank og tar utgangspunkt i samme tidsperiode som fra SSB.

Fra inntekts- og kapitalregnskapet har vi hentet ut tall på husholdningers inntekt, konsum, sparing, investeringer i realkapital samt finansinvesteringer. Fra det finansielle sektorregnskapet har vi hentet ut transaksjoner i fordringer og gjeld. Tallene er hovedsakelig hentet ut på årsbasis, men hentes også ut kvartalsvis der det er interessant å se nærmere på utviklingen gjennom året. De kvartalsvise tallene er sesongjusterte og tar hensyn til svingninger som oppstår igjennom året, og korrigeres blant annet for økt handel i forbindelse med julen. SSBs data «bygger på statistikk fra mange ulike kilder og på grunn av ulike definisjoner, ulikt omfang, etc. blir tallene bearbeidet for å bli tilpasset regnskapet. Publiserte tall fra regnskapet vil derfor ikke nødvendigvis stemme overens med publiserte tall fra kildestatistikkene».

«Inntekts- og kapitalregnskapet viser sektorenes inntekts- og utgiftstransaksjoner frem til sparing og netto finansinvesteringer, samt beholdningen av realkapital, tomter og grunn.»

«Det finansielle sektorregnskapet (FINSE) viser endring i finansielle fordringer og gjeld i form av finanstransaksjoner fordelt på finansobjekter.»

En oversikt over regnskapene og alle kontoer kan ses i vedlegg 1 og 2.

«Sammenhengen mellom finansregnskapet og det institusjonelle sektorregnskapet i nasjonalregnskapssystemet er gitt ved sektorenes nettofinansinvesteringer. I teorien (SNA 2008 og ESA 2010) skal nettofinansinvesteringene for en sektor i den finansielle delen av systemet (financial accounts) være identisk med sektorens nettofinansinvesteringer i inntektsdelen av systemet (non-financial accounts). Erfaringene viser at det er vanskelig å

etablere denne identiteten mellom de ulike delen av systemet og for flere av sektorene forekommer det betydelig avvik.» (SSB, 2021)

Statistikken uthentet fra SSB tar utgangspunkt i husholdninger, hvor husholdninger defineres som «institusjonelle enheter med hovedfunksjoner å tilby arbeidskraft, konsumere varer og tjenester. Dette innebærer også boliger i borettslag og boligsameier». Statistikken representerer tall for hele den samlede husholdningssektoren. Dvs. bak disse aggregerte tallene ligger det individer, familier og husholdninger med ulik spreadferd. Det er også viktig å være klar over at slik aggregert data kan skjule vesentlige forskjeller mellom ulike husholdninger da endringer i økonomien påvirker ulikt sammensatte husholdninger med ulik finansiell kapital forskjellig. Disse aggregerte tallene gir oss likevel det mest fullstendige og oppdaterte bildet over husholdningenes tilpasning. Mye av adferdsendringen til husholdningene samlet sett vil skyldes strukturelle drivkrefter, som for eksempel en voksende aldrende befolkning. Oppgaven vår er avgrenset til konjunkturrelle drivkrefter som også gjelder når vi undersøker om det har forekommet adferdsendringer.

Regnskapene er hentet ut i Excel, og beregninger og grafer er utarbeidet der. Utrekning av korrelasjon tar utgangspunkt i tall fra disse regnskapene og har dermed blitt regnet ut ved hjelp av Excels dataanalyse.

Forklaringsvariabler

Sparing – SSB

Sparing kan tolkes på forskjellige måter, men i denne oppgaven er det nødvendig med et absolutt begrep for å kunne svare på problemstillingen:

«Hvordan har koronakrisen påvirket norske husholdningers sparing?»

For å definere sparing er det nødvendig med en tidsramme og vi ser på sparingen pr. år samt kvartalsvis. For å svare på vår problemstilling og finne ut hvor sparepengene i husholdninger har blitt plassert ser vi bort fra endringen i beholdning fra en periode til den neste. Det interessante for oss er transaksjonene, ettersom det viser nettotilførsel av kapital som utelukker rentegevinst/tap og valuta gevinst/tap.

I nasjonalregnskapet finner vi husholdningers sparing ved å ta disponibel inntekt og trekke fra konsumutgifter. Inntekten som ikke konsumeres kan vi derved spare i form av finansielle aktiva eller realaktiva. SSB har tre regnskapskilder som kan fortelle oss noe om sparingens fordeling i husholdninger, inntekts- og kapitalregnskapet, finansielt sektorregnskap og husholdningsstatistikk basert på selvangivelser. Sistnevnte har ikke kommet ut med tall for 2020, og vi tar dermed kun for oss inntektsregnskapet og finansregnskapet.

Inntektsregnskapet gir oss et bilde av hvordan realkapital og finansiell kapital fordeler seg i forhold til sparing, mens finansregnskapet er en god kilde for husholdningenes spareadferd i finansielle aktiva ved å observere deres finansielle transaksjoner. Når det kommer til sparing skiller vi mellom finansiell kapital som for eksempel bankinnskudd og aksjer, og realkapital som bolig og fritidseiendom.

Styringsrenten – Norges Bank

Når styringsrenten blir redusert får bankene lavere rente på sine innskudd. De vil ikke lengre være like interessert i å ha penger på bok og setter dermed ned renten til sine kunder. Dette skal være med på å «stimulere privatpersoner og bedrifter til å investere mer med lånte penger» samt bruke penger generelt, da renten på sparekontoen ikke lengre er like lukrativ. Når styringsrenten settes ned taper pengene seg altså raskere i verdi, og kronen svekkes. Drastiske endringer i styringsrenten er derfor ikke noe som gjøres helt uten videre, og det skjer gjerne i forbindelse med usikre økonomiske utsikter. Ser vi på en nedgang i styringsrenten fra et rent etterspørselsperspektiv skal dette i utgangspunktet føre til lavere sparing og høyere forbruk, og dersom styringsrenten går opp må man i hovedsak redusere forbruket for å blant annet dekke inn økte boliglånskostnader osv.

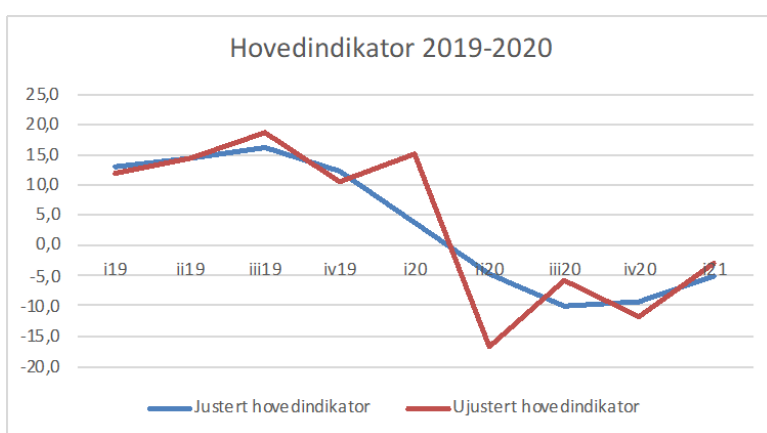


Figur 14: Utvikling i styringsrenten, tall fra Norges Bank

I 2020 ble styringsrenten for første gang satt ned til 0% i Norge. På bakgrunn av dette ønsker vi å se hvordan rentereduksjonen har påvirket husholdningers sparing.

Hovedindikatoren - Forventningsbarometeret

Hovedindikatoren viser forventningene til landets økonomi fremover. Den ujusterte hovedindikatoren viser oss det som i utgangspunktet var en sterkt positiv inngang til 2020, men som faller dramatisk i 2. kvartal. Justert ser vi dermed at trenden er avtakende inn i 2020. Forventningene til landets økonomi neste år er fremdeles negativ, men brutt ned på de enkelte indikatorene vi vi skal se nærmere på senere i oppgaven, virker det fremdeles som at husholdningene har kontroll på sin egen økonomi da vi blant annet ser positive forventninger til for eksempel kjøp av hus og oppussing.



Figur 15: Hovedindikator 2019-2020, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer

Analyse

Del 1 - Nasjonalregnskap, inntekts- og kapitalregnskapet

Husholdningenes inntekts- og kapitalregnskap viser transaksjonsstrømmer mellom husholdningssektoren og andre sektorer, og er en del av det institusjonelle sektorregnskapet. Vedlagt er utvalgte aktuelle størrelser fra inntekts- og kapitalregnskapet for år 2019 og 2020.

Utvalgte størrelser. Sesongjustert. Millioner kroner					
	2019	2020	2. kvartal 2020	3. kvartal 2020	4. kvartal 2020
Husholdninger					
Disponibel inntekt	1 528 266	1 576 973	391 253	390 434	402 081
Sparing	126 918	256 926	82 115	54 274	65 199
Sparerate (i prosent)	7,8	15,4	20,1	13,1	15,4
Disponibel realinntekt i 2015-priser, vekst	2,3	1,7	-0,7	-0,5	2,8
Norge					
Bruttonasjonalinntekt	3 672 054	3 561 010	827 370	886 696	919 705
Disponibel inntekt	2 964 446	2 806 842	637 048	698 668	723 933
Disponibel realinntekt i 2015-priser, vekst	-4,2	-7,4	-15,2	12,4	3,4

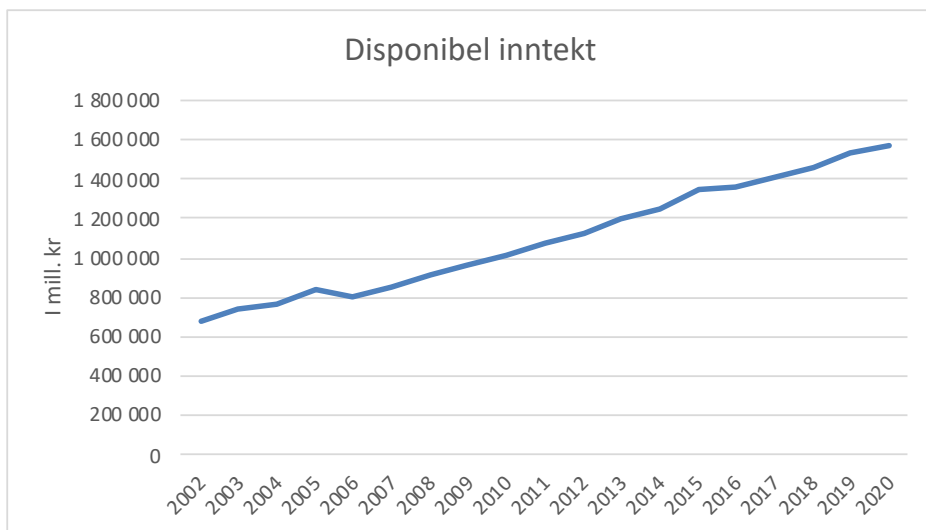
Tabell 1: Utvalgte størrelser, fra inntekts- og kapitalregnskapet 2019-2020

Den disponible inntekten har gått opp fra 2019 til 2020, men vi ser faktisk at veksten i den disponible realinntekten har gått ned fra 2019. Den disponible realinntekten er disponibel inntekt for husholdninger korrigert for prisstigningen på varer og tjenester som anvendes innenlands. Disponibel realinntekt måles her i 2015 priser, og vi bemerker at veksten hos husholdningene fremdeles er positiv, men har avtatt i forhold til 2019. Det er også viktig å merke seg at bruttonasjonalinntekt har falt med 3%. Likevel har husholdninger blitt skjermet ved hjelp av økt offentlig støtte, slik at store deler av inntektsnedgangen har falt på staten. Sparing har doblet seg fra 2019 til 2020 og spareraten har økt med hele 7,6%.

Inntektsregnskapet vil hjelpe oss å illustrere hvordan koronakrisen har påvirket disponibel inntekt, konsum og sparing i husholdninger. Ved å bryte de overordnede postene ned på spesifikke inntekter og typer konsum, vil vi enklere kunne forstå hva som har forårsaket endringen i sparenivået. Deretter vil vi ved hjelp av finansregnskapet kunne forklare utviklingen i finansinvesteringer og gjeld, som til slutt vil kunne forklare fordelingen av realkapital og finanskapital som andeler av sparingen i inntektsregnskapet.

Inntekt

Sparing i husholdninger defineres som «disponibel inntekt + korreksjon for endring i husholdningenes netto pensjonsfond - konsum i husholdninger». Grafen under viser utviklingen i husholdningers disponible inntekt.



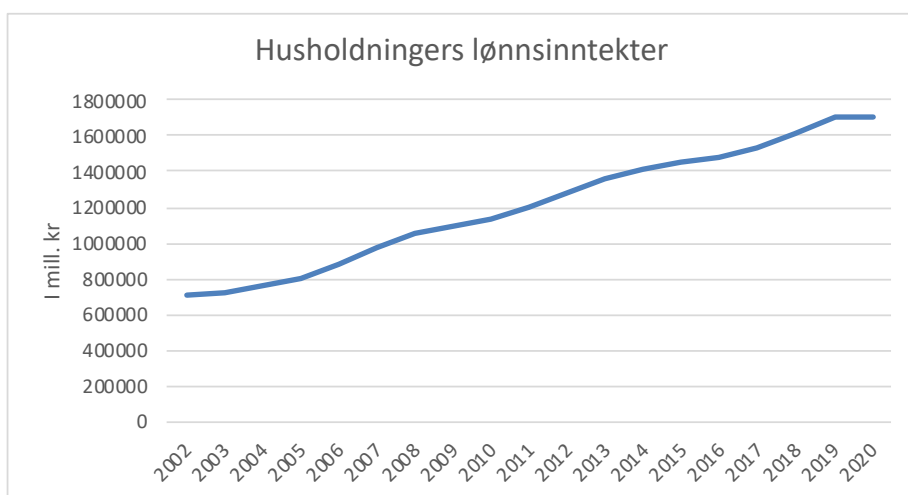
Figur 16: Disponibel inntekt i husholdninger, tall hentet fra SSB: Inntekts- og kapitalregnskapet

Disponibel inntekt i seg selv gir oss ikke en forklaring på hvordan koronakrisen har påvirket husholdningers inntekt. For å få en utdypende forklaring på hva som har hendt må vi kort se nærmere på de ulike formene for inntekt.

	Inntekter og utgifter. Sesongjustert (mill kr)							
	2019K1	2019K2	2019K3	2019K4	2020K1	2020K2	2020K3	2020K4
Husholdninger								
= Driftsresultat/ Blandet inntekt	31 407	29 995	31 868	30 186	29 729	28 432	31 316	30 701
+ Lønnsinntekter	416 664	420 359	428 958	434 305	437 240	418 593	423 849	429 846
+ Formuesinntekter	37 084	39 249	39 062	40 573	40 318	24 000	32 001	32 460
- Formuesutgifter	28 673	29 990	31 777	33 591	34 333	25 987	24 453	24 017
+ Korreksjon for indirekte målte banktjenester	16 674	17 179	17 768	18 180	20 163	20 015	18 601	17 611
= Primære inntekter	473 157	476 792	485 880	489 653	493 117	465 054	481 314	486 601
+ Pensjoner og stønader fra offentlig forvaltning	125 382	127 301	128 715	129 751	135 812	146 462	138 156	145 533
+ Ytelser fra kasser og fond	19 986	20 217	19 446	21 649	22 915	20 293	19 401	21 351
+ Andre løpende overføringer	11 103	11 040	11 417	11 922	11 224	10 753	10 839	13 104
- Medlemspremier og arbeidsgiveravgift	93 145	94 214	95 989	94 146	97 940	94 074	95 278	95 180
- Skatt på inntekt og formue	98 216	98 908	101 250	101 856	103 007	98 160	99 853	102 734
- Premier til kasser og fond	41 428	42 260	44 280	49 242	47 248	38 114	43 011	42 500
- Andre løpende overføringer	19 044	19 375	20 248	20 803	20 962	20 960	21 134	24 094
= Disponibel inntekt	377 794	380 594	383 691	386 927	393 912	391 253	390 434	402 081

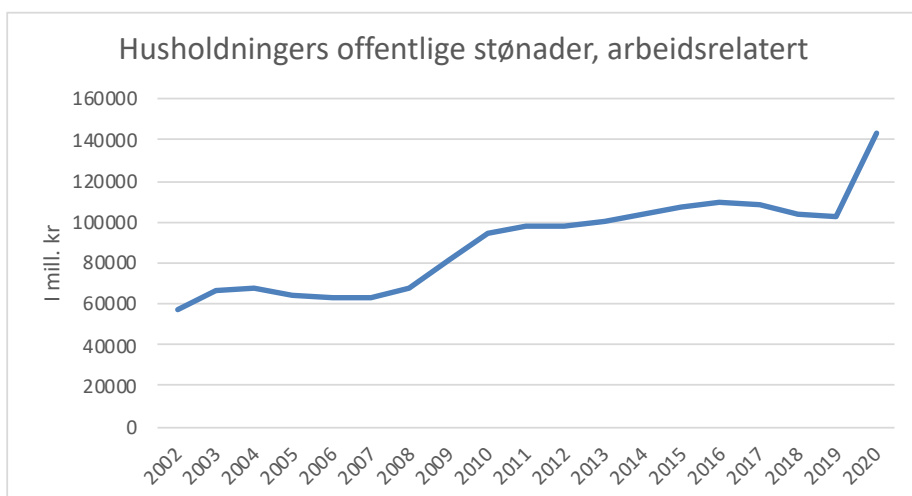
Tabell 2: Inntekter i husholdninger, kvartalsvise tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

Den disponible inntekten har historisk gradvis steget, uten unntak for 2020 hvor vi observerer en vekst på 3,2%. Til tross for høy arbeidsledighet og nedgang i lønnsinntekter fra og med 2. kvartal sammenlignet med 2019, har husholdningers disponible inntekt økt gjennom hele 2020. Dette skyldes i stor grad økte stønader fra staten som totalt sett hadde en økning på ca. 11% i 2020. Offentlige stønader utgjorde totalt 36% av disponibel inntekt i 2020 som er den høyeste observasjonen i dataen vår fra 2002 til nå.



Figur 17: Lønnsinntekter i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

Lønnsinntektene har økt med 0,5% i 2020. 2019 endte med en økning på 5% og økningen har dermed avtatt, men er ikke negativ. Myndighetenes finanspolitiske tiltak ga bedrifter økt støtte til å ta arbeidstakere tilbake i jobb som også har bidratt til å opprettholde lønnsinntektene.



Figur 18: Arbeidsrelaterte offentlige stønader i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

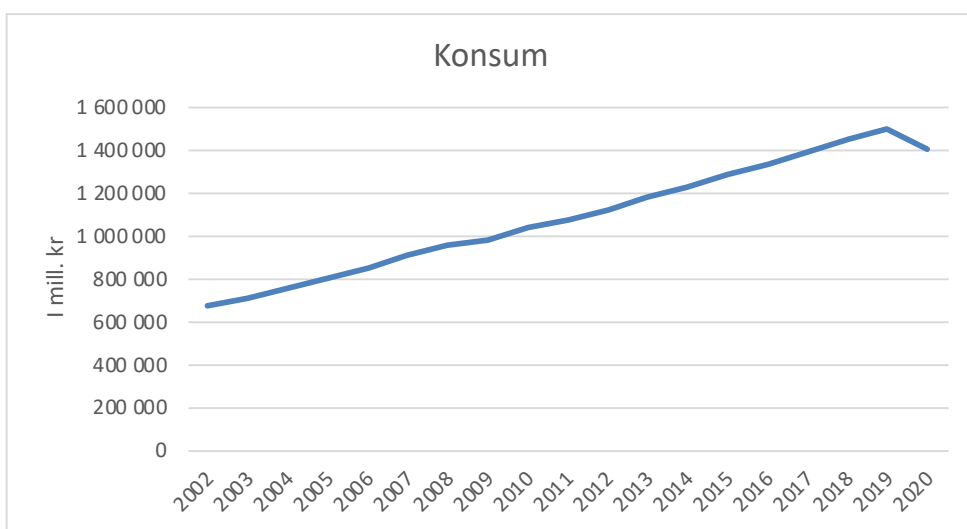
Fra 2019 til 2020 var det en økning i arbeidsrelaterte offentlige stønader på hele 28% som har ført til det høyeste nivået vi har observert i vårt datamateriale. Arbeidsløshetsstønad samt sykepenger utgjorde den største delen av de arbeidsrelaterte stønadene. Dette skyldes en høy andel permitterte arbeidstakere ved starten av krisen hvor staten påtok seg en mye større andel av permitteringskostnadene enn tidligere.

Veksten i lønnsinntektene avtok, mens inntekten i form av offentlig støtte var høyere enn noensinne. Nettoeffekten ble dermed en økning i disponibel inntekt hos husholdningene. Ifølge permanentinntektsmodellen blir inntekt som anses som midlertidig i større grad spart enn inntekter som anses som permanente. Lønnsinntekten er en permanentinntekt, mens den statlige støtten kan anses som en midlertidig inntekt under krisen. Ifølge permanentinntektsmodellen vil det være større insentiv til å spare den offentlige støtten enn lønnsinntekten. Dette kan bidra til økt sparing under krisen.

Konsum

Konsum i husholdninger defineres av SSB som «husholdningenes egne utgifter til konsum, dvs. til anskaffelser av varer og tjenester for konsumformål».

Vi ser fra grafen under at konsumet historisk sett stiger i likhet med disponibel inntekt, med unntak fra 2020 hvor vi ser en nedgang. For å forklare hva som skylder denne nedgangen bryter vi konsum opp i varekonsum, tjenestekonsum, husholdningers kjøp i utlandet samt utlendingers kjøp i Norge.



Figur 19: Konsum i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

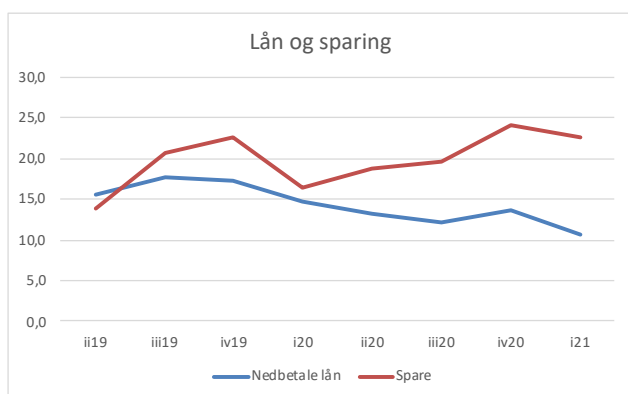
Makroøkonomiske hovedstørrelser. Kvartal og år. Løpende priser. Millioner kroner ¹							
	2019	2020	4. kvartal 2019	1. kvartal 2020	2. kvartal 2020	3. kvartal 2020	4. kvartal 2020
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1 583 194	1 485 976	415 395	375 177	349 156	369 152	392 491
→ Konsum i husholdninger	1 497 604	1 407 145	392 007	353 379	330 171	351 814	371 782
→→ Varekonsum	677 948	718 502	181 366	153 150	178 310	185 420	201 622
→→ Tjenestekonsum	743 791	673 198	189 196	186 136	152 235	165 016	169 811
→→ Husholdningenes kjøp i utlandet	127 385	30 005	28 957	21 724	854	5 230	2 197
→→ Utlendingers kjøp i Norge	-51 520	-14 561	-7 513	-7 631	-1 228	-3 853	-1 848

Tabell 3: Konsum i husholdninger 2019-2020, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

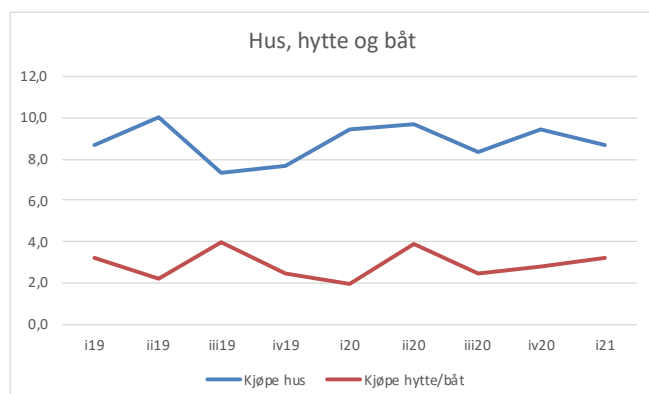
Makroøkonomiske hovedstørrelser. Kvartal og år. Prosentvis volumendring fra samme periode året før ¹							
	2019	2020	4. kvartal 2019	1. kvartal 2020	2. kvartal 2020	3. kvartal 2020	4. kvartal 2020
Konsum i husholdninger og ideelle organisasjoner	1,4	-7,6	0,9	-3,7	-13,6	-6,9	-6,3
→ Konsum i husholdninger	1,3	-7,4	0,8	-3,8	-13,3	-6,5	-5,9
→→ Varekonsum	0,0	5,5	-0,3	-2,4	4,1	9,4	10,1
→→ Tjenestekonsum	2,8	-11,8	3,2	-3,0	-20,3	-12,6	-11,4
→→ Husholdningenes kjøp i utlandet	0,9	-77,8	-5,1	-21,6	-97,7	-87,9	-92,9
→→ Utlendingers kjøp i Norge	4,2	-72,1	10,5	-13,7	-91,2	-82,5	-75,5

Tabell 4: Prosentvis endring i konsum 2019-2020, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

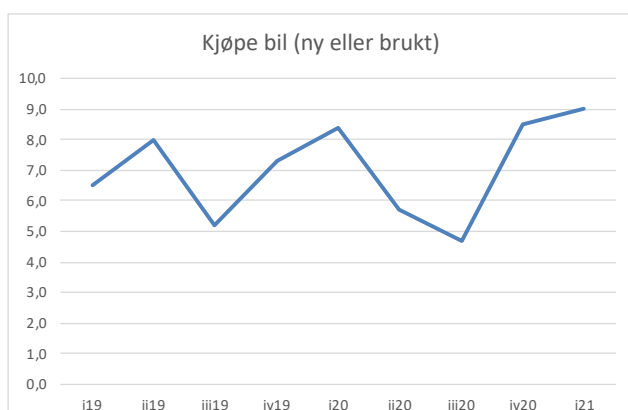
Husholdningers konsum falt totalt sett med 7,4% i 2020 sammenlignet med året før. Nedgangen kommer blant annet av restriksjoner innført i forbindelse med koronapandemien, som har ført til et stort fall i tjenestekonsum. Reising både til og fra Norge har også vært begrenset i store deler av 2020 og har bidratt til ett stort fall i husholdningers kjøp i utlandet, samt turistenes kjøp i Norge.



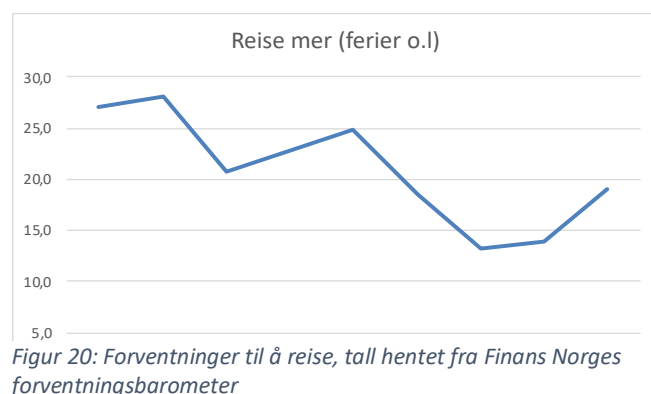
Figur 22: Forventninger til nedbetaling av lån og sparing, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer



Figur 21: Forventninger til kjøp av hus, hytte og båt, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer



Figur 23: Forventninger til kjøp av bil, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer



Figur 20: Forventninger til å reise, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer

Fra forventningsbarometeret observerer vi at folk gikk inn i 2020 med forventninger om å spare mindre, og høyere forventninger til å bruke penger på blant annet hus, bil og reiser. Det norske folk gikk inn i 2020 uvitende om hva som skulle skje, og med forventninger om uendret styringsrente.

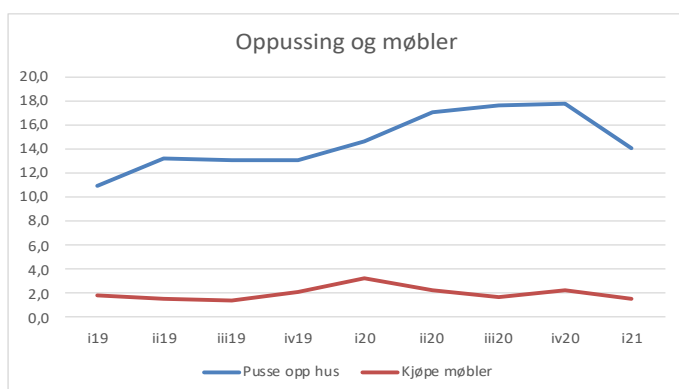
I mars 2020 var forventningene at situasjonen skulle være midlertidig. Tiltakene skulle vise seg å vare gjennom hele 2020 pga. nye oppblussinger av smitte. Etersom tiden gikk og forventningene om lengre nedstengning av samfunnet satte seg, begynte husholdningene å substituere de tapte tjenestene for varer. Vi ser en sammenheng med tid og økning i substitusjonsraten. Dette førte til at husholdningenes varekonsum steg med 5,5% i 2020

sammenlignet 2019. Varekonsumet kunne allikevel ikke substituere alle tjenestene som forsvant og konsumet til husholdningene minket. Rent teoretisk vil vi si at mulighetsområdet for konsum i budsjettkurven ble redusert som følge av det negative etterspørselsjokket. Ut fra dette vil det optimale konsumet til husholdningene bli forandret så lenge effektene av sjokkene er til stedet.

Ifølge SSB påvirkes vridningen av handelen i Norge også av betydelig redusert grensehandel, som har vært med å bidra til at dagligvarebutikker og klesbutikker har drevet veksten i varehandelen i Norge opp. I tillegg har depresiering av den norske kronen gjort det dyrere å handle i utlandet samt å importere fra utlandet, og således har varehandel fra utlandet blitt redusert.

Vi ser i tabell 3 at husholdningers kjøp i utlandet er høyest i 1. kvartal 2020 før det stort sett avtar resten av året. I utgangspunktet burde husholdningers kjøp i utlandet vært høyere i 1. kvartal 2020 sammenlignet med 4. kvartal 2019 basert på forventningene, men fra regnskapet observerer vi en nedgang. Trolig skyldes det nedstengning som starter i mars hvor flygninger til utlandet stoppet. Forventningene til å reise faller resten av året i likhet med kjøp i utlandet fra regnskapet.

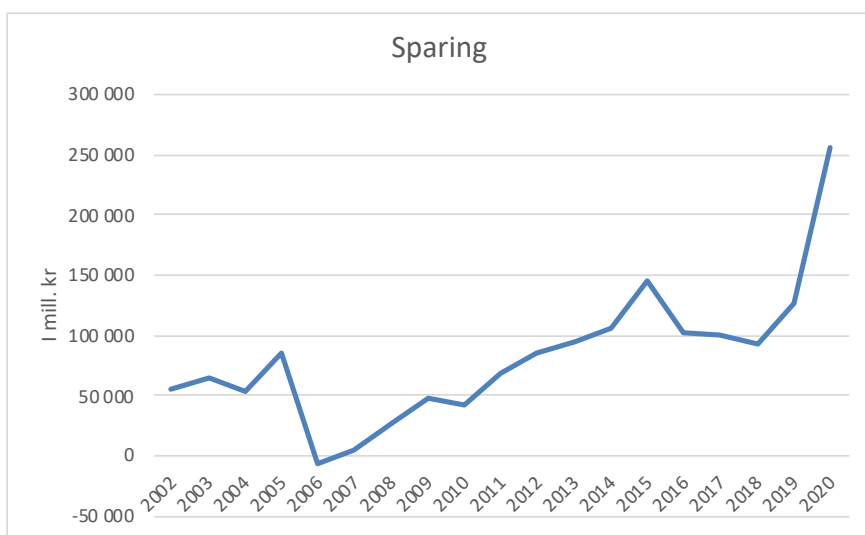
Forventningsbarometeret viser i 3. kvartal en betraktelig nedgang i ønsket om å bruke penger på bil blant nordmenn. Dette er faktisk det laveste nivået målingene noensinne har vist siden målingen startet. På den andre siden viser deg seg at folk har økende forventninger til å bruke penger på oppussing gjennom året. Vi tilbringer mye tid hjemme, blant annet pga. hjemmekontor, som trolig fører til trangen for å pusse opp, samt et lavere behov for bil nå som man forflytter seg i mindre grad enn tidligere.



Figur 24: Forventninger til oppussing og kjøp av møbler, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer

Sparing

Sparing i husholdningene tar utgangspunkt i den disponible inntekten korrigert for endring i husholdningenes netto pensjonsfond, minus forbruk. Grafen viser oss en oversikt over utviklingen av sparing i husholdninger der vi ser at sparingen har økt drastisk i løpet av 2020. Som vi observerte tidligere steg den disponible inntekten med 3,2% samtidig som husholdningers konsum falt med 7,4%. Ettersom sparing er det som er igjen etter fullført konsum vil reduksjonen i konsumet som følge av smitteverntiltak indirekte føre til økt sparing i form av «tvungen sparing». Tvungen sparing er en vesentlig årsak til økningen i sparing og har bidratt til at sparingen i 2020 nådde et historisk høyt nivå.



Figur 25: Sparing i husholdninger, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet

Fra forventningsbarometeret var det ved inngangen av 2020 en nedgang i ønsket om å spare grunnet høye forventninger til økonomien fremover. Som følge av koronapandemien som traff økonomien hardt i slutten av 1. kvartal, snudde forventningene til sparingen. Det som tydet på et år med høye forventninger til landets økonomi, tok en sterk vending, og forventningene til å spare økte gjennom året.

Sparingen kan i inntektsregnskapet fordeles i realkapital og finanskapital.

Før vi ser på realkapital vil vi ta for oss finansregnskapet da utviklingen i gjeld er relevant for folks oppfatning av sparing i bolig. Etter finansregnskapet vil vi forklare utviklingen i realkapital samt se på vektingen av de to kapitalpostene i prosent av sparingen.

Del 2 - Finansielle sektorregnskap

Formålet med finansregnskapet er å gi et avstemt og helhetlig bilde av institusjonelle sektors finansielle eiendeler, gjeld og finanstransaksjoner. Vi ser på husholdningssektoren og deres aktuelle finanstransaksjoner. Transaksjoner er i finansregnskapet definert som «netto investering i finansielle fordringer og/eller netto opptak av gjeld.» Fordringer er finansielle eiendeler, mens nettofordringer finner vi ved å trekke gjeld fra totale fordringer. Utviklingen i husholdningenes fordringer og gjeld vil hjelpe oss å forstå om koronakrisen har ført til en bevist endring i hvordan husholdningen fordeler sine sparepenger, eller om endringen er ufrivillig.

I tabell 5 under ser vi hovedstørrelsene for fordringer og gjeld fra det finansielle sektorregnskapet. Vi observerer en økning i fordringer som har ført til et historisk høyt nivå på 63 milliarder kroner i nettofinansinvesteringer i 2020. Som vi observerte i inntekts- og kapitalregnskapet, har økt inntekt og en nedgang i konsum ført til en kraftig økning i sparing. Dette har bidratt til den store økningen i finansielle investeringer.

	Beholdninger ved utgangen av året		Transaksjoner		Andre endringer		Vekst ¹ , endring ² og rater ³ i prosent	
	2019	2020*	2019	2020*	2019	2020*	2019	2020*
Finansielle eiendeler / fordringer	5 142	5 480	176	253	213	85	3,7	4,9
Sedler, mynt og bankinnskudd	1 349	1 469	52	120	0	0	4,0	8,9
Omsettelige gjeldspapirer	12	16	2	5	0	0	16,6	43,4
Aksjer	1 223	1 294	9	18	131	54	0,9	1,4
Verdipapirfondsandeler	203	226	10	10	27	13	6,0	5,1
Forsikringstekniske reserver, liv og skade	194	214	-1	6	10	14	-0,3	3,2
Forsikringstekniske reserver, tjenstepensjon	1 532	1 598	90	90	32	-24	6,4	5,9
Utlån, annen egenkapital og andre fordringer	630	663	14	4	13	29	2,3	0,6
Gjeld	3 904	4 099	181	189	2	6	4,9	4,8
Kortsiktige lån	55	46	1	-10	0	0	1,3	-17,2
Lån med pant i bolig	3 083	3 255	151	171	0	0	5,2	5,6
Andre langsiktige lån	561	584	23	24	-1	-1	4,2	4,2
Annen gjeld	204	215	6	4	3	7	3,2	1,9
Nettofordringer/nettofinansinvestering/netto gevinster mv.	1 238	1 381	-5	63	212	79		
Memo								
Fordringer per innbygger, kroner	957 938	1 016 375					7,4	6,1
Gjeld per innbygger, kroner	727 275	760 304					4,1	4,5
Nettofordringer per innbygger, kroner	230 663	256 072					19,2	11,0
Fordringsrate, sesongjustert							310,5	323,8
Gjeldsrate, sesongjustert							234,5	241,0
Nettofordringsrate, sesongjustert							76,0	82,8

¹ Vekstratene er beregnet som transaksjoner i prosent av beholdninger ved utgangen av året før.

² Prosentendring i fordringer, gjeld og nettofordringer per innbygger fra året før.

³ Rater i prosent av disponibel inntekt inkl. korreksjon for endring i pensjonsrettigheter for fordringer, gjeld og nettofordringer.

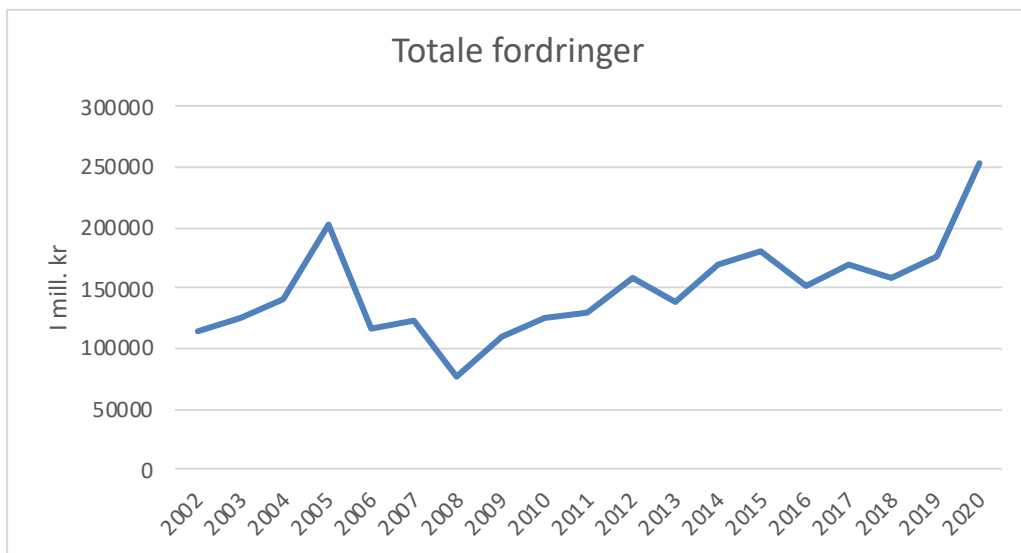
Kilde: Statistisk sentralbyrå.

Tabell 5: Finansregnskap for husholdninger i mill. kr, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Videre skal vi se nærmere på noen av de største posteringene og undersøke utviklingen gjennom koronakrisen. Vi skal bruke transaksjonene i det finansielle sektorregnskapet for å forklare hvor deler av husholdningers sparepenger har blitt plassert.

Totale fordringer

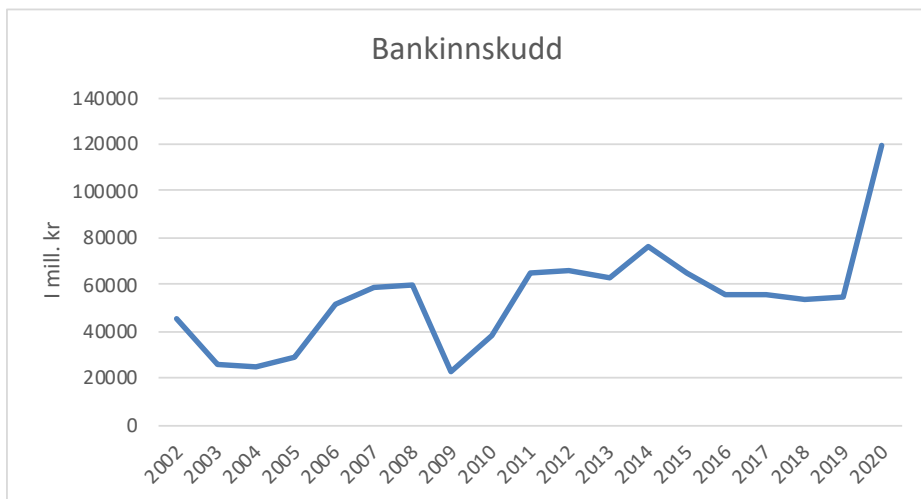
Grafen under viser transaksjoner i totale fordringer og omfatter summen av de finansielle eiendelene som primært domineres av bankinnskudd, sedler og mynt. Vi ser en kraftig økning i husholdningers totale fordringer fra 2019 til 2020.



Figur 26: Totale fordringer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Bankinnskudd

Figuren under viser husholdningenes netto transaksjoner i bankinnskudd fra 2002 til 2020. Bankinnskudd hos SSB «omfatter alle former for bankinnskudd, herunder innskudd på transaksjonskonti og innskudd med og uten løpetid i banker, og i Norges Bank.» Grafen viser en betraktelig økning i bankinnskudd i 2020 som i stor grad bidro til den sterke veksten i nettofinansinvesteringer.



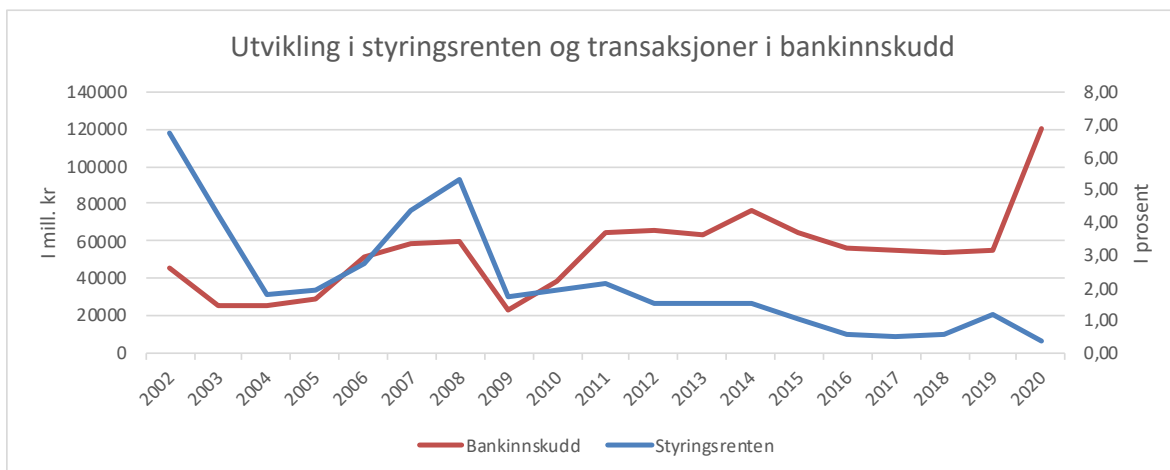
Figur 27: Bankinnskudd, tall hentet fra tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

	Transaksjoner							
	2019K1	2019K2	2019K3	2019K4	2020K1	2020K2	2020K3	2020K4
S14 Husholdninger								
F22 Bankinnskudd	18 636	66 001	-22 050	-7 888	44 285	92 263	-12 882	-3 818

Tabell 6: Kvartalsvise transaksjoner i bankinnskudd 2019-2020, tall hentet fra tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

I løpet av de to første kvartalene i 2020 økte transaksjonene i bankinnskudd med 136 milliarder kroner. Det tilsvarer en økning på i overkant av 51 milliarder kroner sammenlignet med transaksjonene de to første kvartalene i året før. Den store økningen i bankinnskudd det første halvåret av 2020 bygget opp en likvid reserve i bankene og ble deretter trukket av de to neste kvartalene. Vi ser dog en lavere nedgang i 2020 enn 2019, og endte dermed året med rekordhøye 120 milliarder kroner i transaksjoner i bankinnskudd. Fra tabell 6 ser vi at transaksjoner i bankinnskudd utgjør den største andelen av transaksjoner i fordringer totalt, og den nest største andelen av husholdningers beholdning. Dette tilsvarer en vekstrate på 8,9 beregnet som transaksjoner i prosent av beholdningen ved utgangen av 2019.

Bankinnskudd utgjorde den største delen av fordringer i 2020, noe som ifølge teorien ikke burde vært tilfelle. Da styringsrenten ble satt ned for å stimulere til vekst i økonomien ville det i utgangspunktet ikke være like lukrativt å spare penger i banken lengre da innskuddsrenten var ekstremt lav. Fra grafen under ser vi den historiske utviklingen i styringsrenten samt transaksjoner i bankinnskudd.



Figur 28: Utvikling i styringsrenten og transaksjoner i bankinnskudd, tall hentet fra tall hentet fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap

Vi ser en endring i mønsteret fra perioden etter finanskrisen. Frem til 2009 var det en ganske sterk positiv korrelasjon mellom bankinnskudd og styringsrenten, som reflekterer det teorien forteller oss. Når styringsrenten settes ned sparer man mindre i form av bankinnskudd grunnet lav avkastning, og når styringsrenten settes opp vil bankinnskudd være en trygg form for sparing med god avkastning. Fra 2010 ser vi derimot et skille som i en periode viser en sterkere vekst i husholdningers bankinnskudd.

I perioden 2010-2019 er korrelasjonen (i tabell på side 45) nær null som vil si at det nærmest ikke eksisterer en lineær sammenheng mellom de to variablene. Fra 2015 til 2018 ser vi likevel en liten nedgang i både bankinnskudd og styringsrenten som gir oss en korrelasjon tilnærmet 1 for perioden. Det store spriket mellom bankinnskudd og styringsrenten i 2020 fører til en negativ korrelasjon mellom de to variablene historisk sett. Det kan dermed tyde på at økonomiske kriser medfører «forstyrrelser» i hva som ifølge teorien burde gitt en korrelasjon tilnærmet 1 mellom styringsrenten og transaksjoner i bankinnskudd. En krise kan føre med seg frykt og usikkerhet som kan være årsaken til avviket. Det kan derved ta tid før man observerer korrelasjon i takt med hva som teoretisk sett vil være normalt. Korrelasjon er ikke nødvendigvis en perfekt forklaring på det som observeres, da det er flere faktorer som spiller inn.

Korrelasjon 2002-2009		
	Styringsrente	Bankinnskudd
Styringsrente	1	
Bankinnskudd	0,59775636	1

Tabell 8: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2002-2009, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: FINSE

Korrelasjon fra 2010-2019		
	Styringsrente	Bankinnskudd
Styringsrente	1	
Bankinnskudd	0,11326491	1

Tabell 7: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2010-2019, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: FINSE

Korrelasjon 2015-2018		
	Styringsrente	Bankinnskudd
Styringsrente	1	
Bankinnskudd	0,964123559	1

Tabell 10: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2015-2018, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: FINSE

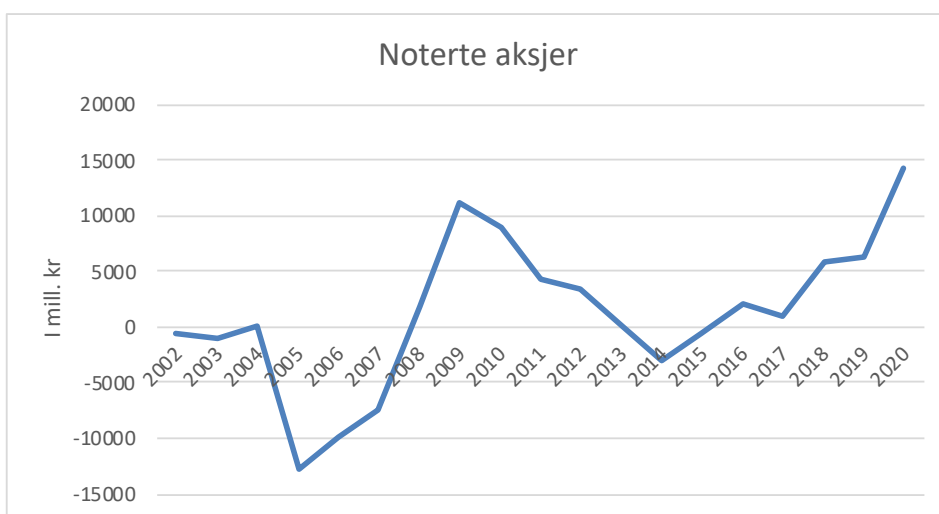
Korrelasjon 2002-2020		
	Styringsrente	Bankinnskudd
Styringsrente	1	
Bankinnskudd	-0,2897877	1

Tabell 9: Korrelasjon mellom styringsrenten og bankinnskudd 2002-2020, beregninger basert på tall fra Norges Bank og SSB: FINSE

Ved en normalt tilstand står husholdningene ovenfor valget mellom å konsumere i dag eller ved en senere anledning gitt av den intertemporale budsjettkurven. En konsument vil foretrekke å konsumere i dag fremfor senere. Ettersom mulighetene til konsum «nå» er begrenset, blir en tvunget å utsette deler av konsumet til «fremtiden». Tvungen sparing ved den intertemporale budsjettkurven gir dermed en forklaring på hvorfor sparepengene blir plassert på bankkonto. For å kunne være lett tilgjengelig for å konsumeres i fremtiden.

Aksjer

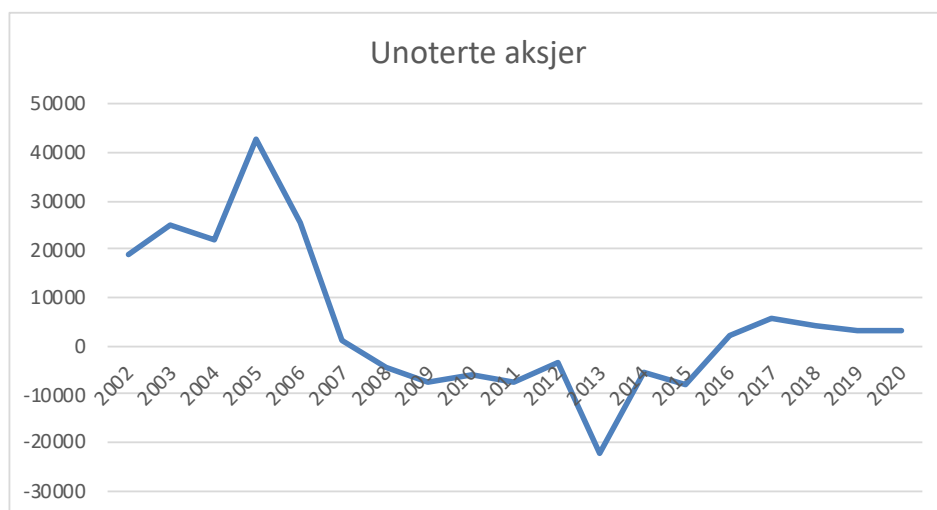
En aksje er en eierandel i et aksjeselskap og utgjør en del av selskapets egenkapital. Innehaver av aksjene har rett til en andel av overskuddet i selskapet samt en andel av eiendelene i tilfelle likvidasjon. Noterte aksjer er registrert i Verdipapirsentralen (VPS) og omsettes på Oslo Børs eller Oslo Axess. Dette gjelder også aksjesparekonto. Aksjer er den transaksjonen med nest størst verdiøkning i 2020, og er derfor en interessant forklaringsfaktor for sparingen.



Figur 29: Noterte aksjer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Grafen over viser utviklingen i transaksjoner av noterte aksjer fra 2002 til 2020. Vi ser at det har vært en økning de siste årene, men med en bråere oppgang i 2020.

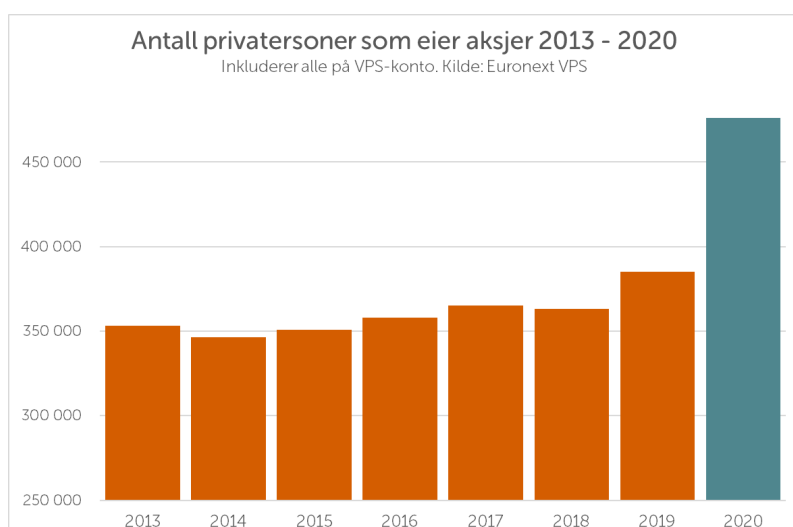
Nettoinvesteringer i verdipapir var det siste året på om lag 33 milliarder kroner, hvor aksjer utgjorde den største andelen med 18 milliarder kroner. Av disse 18 milliardene var ca. 80% noterte aksjer og 20% unoterte. Nettoinvesteringen i aksjer har doblet seg sammenlignet med 2019, og har trolig en sammenheng med høy sparing i 2020. Figur 30 viser utviklingen i unoterte aksjer som har vært betraktelig mindre.



Figur 30: Unoterte aksjer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

I likhet med sparing er nettkjøp av aksjer i husholdninger på et historisk høyt nivå i 2020. Det er ikke registrert noe høyere nivå i SSB sitt finansielle sektorregnskap enn i 2020. Det er også en stor økning i antall personer som eier aksjer og egenkapitalbevis på Oslo børs, og er i likhet med nettkjøp på sitt høyeste i 2020. Aldersgruppen 18-39 år står for flest nykommere, mens de fra 40 år og opp står for den høyeste verdien.

Det tyder altså på at det historisk høye nivået på sparing har ført til at flere sparere en liten del i aksjer. Når renten på bankkontoen er lav, vil man i utgangspunktet søke etter plasseringer med høyere avkastning for pengene sine. Det kan tyde på at privatpersoner har sett en mulighet for høyere avkastning i aksjemarkedet og dermed plassert pengene sine der.



Figur 31: Antall privatpersoner som eier aksjer, grafikk: AksjeNorge og datakilde: Euronext VPS

En annen forklaring til økningen i aksjeinvestering henger sammen med den intertemporale budsjettkurven. Da muligheten for konsum har blitt redusert vil husholdninger med større inntekt og finansiell buffer plassere en større del av sparepengene i aksjer. Dette fungerer som en slags kortsiktig sparing for at pengene ikke skal falle i verdi. Husholdningene har mulighet til å konsumere disse midlertidige finansinvesteringene ved en senere anledning.

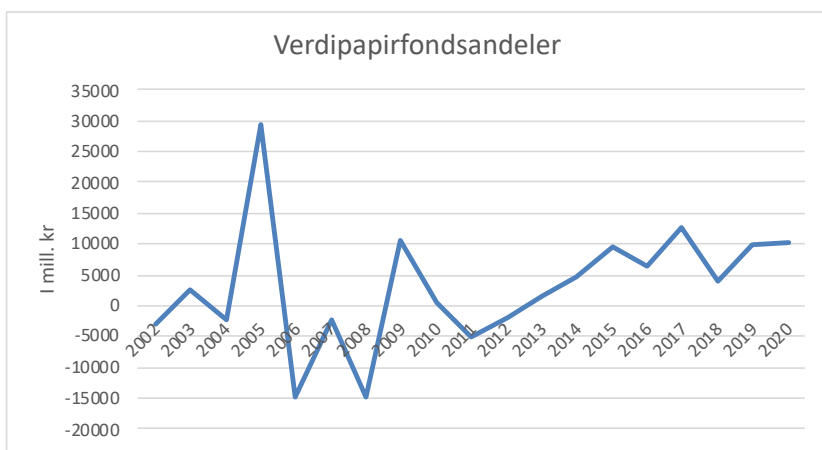
En annen mulighet er at deler av sparingen er tvunget, og at ønsket om å forbruke pengene har ført til at de har blitt «gamblet» inn i aksjer. Fra forventningsbarometeret i figur 32 ser vi en økende vekst i forventningen til å investere gjennom 2020, noe som er i tråd med hva som ble observert. Vi observerer også en økende trend i lysten til å investere blant unge i samfunnet generelt. Dette kan vi blant annet observere ved Gamestop tilfelle hvor aksjespekulering blant privatperson fikk stor oppmerksomhet.



Figur 32: Forventninger til å investere og kjøpe kapitalvarer, tall hentet fra Finans Norges forventningsbarometer

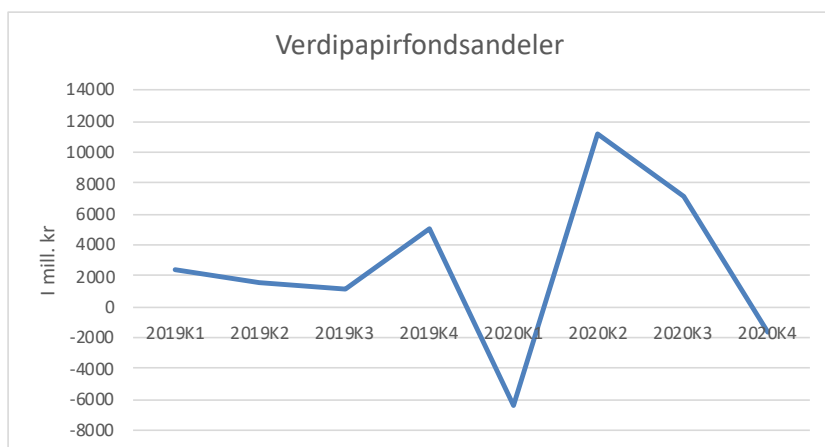
Verdipapirfondsandeler

Nettotegninger av verdipapirfondsandeler hadde en flat utvikling i 2020, og utgjorde ifølge tabell 5 tidligere i oppgaven 10 milliarder kroner på lik linje med året før. Beregninger på mer detaljert nivå fra finansregnskapet viser en oppgang på 2,6%.



Figur 33: Verdipapirfondsandeler, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Grafen under viser kvartalsvis utviklingen i verdipapirfondsandeler i 2019 og 2020. Vi ser en kraftig nedgang 1. kvartal 2020 med netto salg på 6,4 milliarder kroner. Det kan trolig knyttes opp imot panikksalg som følge av den hurtige nedgangen i finansmarkedet i mars. Norske myndigheter var raske til å iverksette en rekke tiltak for å dempe koronapandemiens skade på økonomien, og verdipapirfondsandelens tok seg raskt opp igjen i 2. kvartal.



Figur 34: Verdipapirfondsandeler kvartalsvis 2019-2020, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

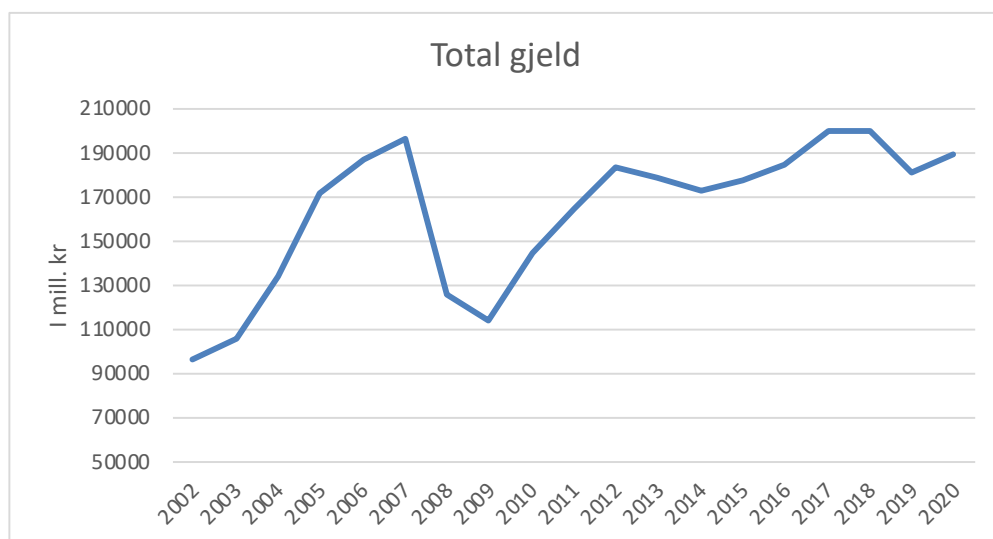
I medlemsundersøkelsen som ble foretatt om koronapandemiens konsekvenser av Verdipapirfondenes forening oppgir 43 % at personkundernes adferd i en viss grad ble påvirket av koronapandemien, og i underkant av 24 % mener personkundernes adferd i ganske eller svært stor grad ble påvirket av pandemien. «Det som ble trukket frem var en viss grad av panikksalg som følge av fallende marked, og etter fallet, et ønske om å kjøpe aksjer på fallende kurser».

Fondssparing vil nok for mange forbindes med langsiktig sparing, og det vil trolig være med på å forklare hvorfor det ikke er en spesielt stor økning her. Dette kan også hjelpe oss med å forklare hvorfor det ekstremt høye nivået på sparing i 2020 kommer av tvungen sparing. Folk ser ikke på pengene de sitter igjen med som en langsiktig form for sparepenger, men penger som skal brukes så fort samfunnet vil tillate det igjen.

Total gjeld

Total gjeld består primært av «Lån fra finansielle foretak (banker mv.) og utgjør størstedelen av husholdningenes gjeld.» Den består av både lån med kort løpetid og lån med lang løpetid, hvorav sistnevnte dominerer statistikken. «Langsiktige lån omfatter lån med og uten pant i bolig som for eksempel nedbetalingslån, rammelån og finansiell leasing.»

Fra 2017 har låneveksten avtatt frem til 2019. Vi ser fra grafen under at total gjeld hadde en liten oppgang i 2020, men den er ikke på noe unormalt høyt nivå sammenlignet med tidligere år.

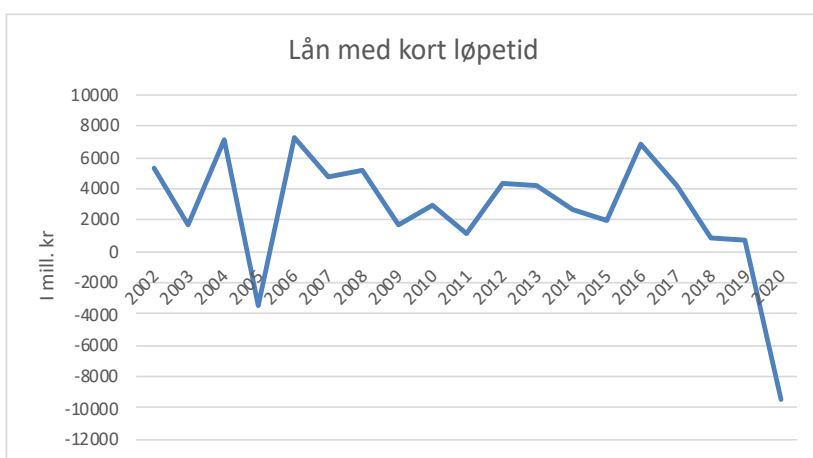


Figur 35: Total gjeld, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Lån med kort løpetid

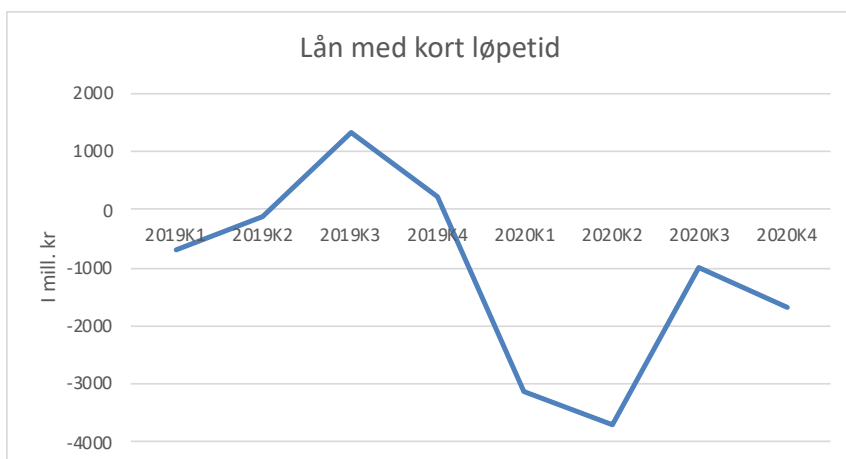
«Kortsiktige lån omfatter factoring, kredittkortlån og repolån». Vekstraten i forbrukslån for husholdninger i Norge har historisk vært relativt høy. 2020 var første gang siden 2005/2006 at lån med kort løpetid hadde negativ verdi. Dataene antyder at færre har tatt opp kortsiktig lån, og flere velger å betale ned på lånet. Dette har ført til at husholdninger har betalt ned kortsiktige lån med 10 milliarder kroner i 2020.

Utviklingen i kortsiktig lån skyldes trolig redusert bruk av kredittkort som følge av koronatiltakenes virkning på økonomien.



Figur 36: Lån med kort løpetid, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

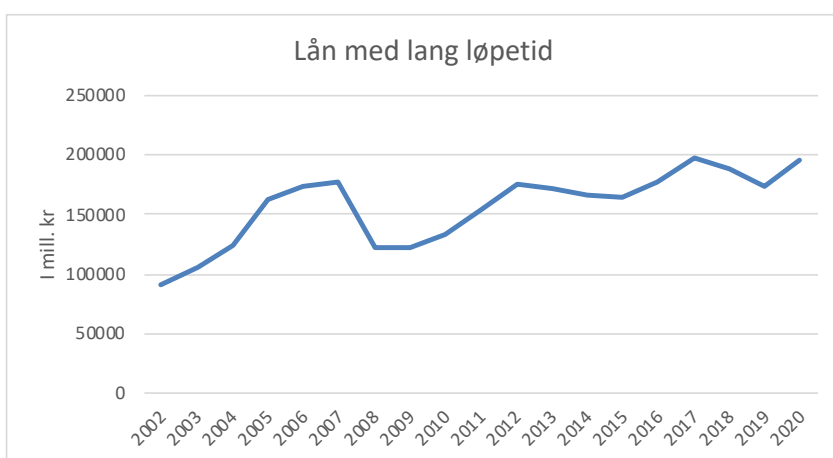
Fra grafen under ser vi kvartalsvis utvikling i lån med kort løpetid. Den største reduksjonen ser vi i 1. og 2. kvartal hvor det tyder på at det husholdningene har tilbakebetalt mye av sin kortsiktige gjeld. Det er også mulig at «utviklingen kan ha vært påvirket av refusjoner knyttet til avlysninger av blant annet reisevirksomhet, hvor kredittkort har vært brukt til å forhåndsbetalte tjenestene».



Figur 37: Lån med kort løpetid kvartalsvis 2019-2020, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

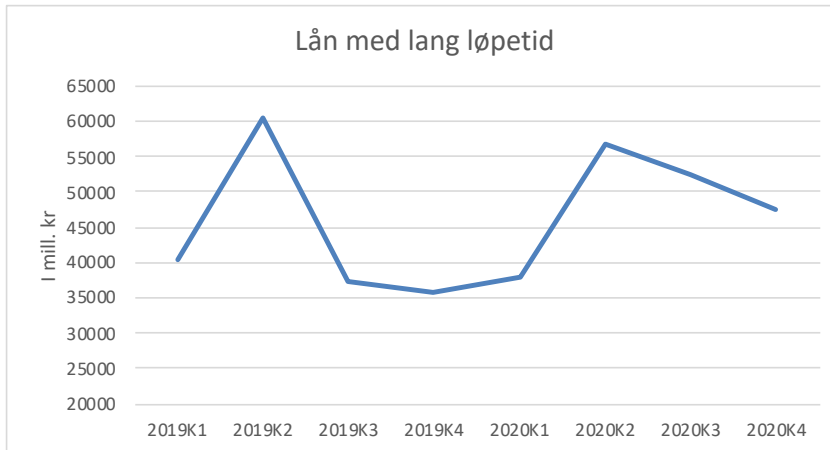
Lån med lang løpetid

Lån med lang løpetid utgjør den største andelen av den samlede gjelden, og består hovedsakelig av lån med pant i fast eiendom. Transaksjonene økte den langsiktige gjelden med 195 milliarder kroner i 2020, hvorav 171 milliarder var lån med pant i fast eiendom. Til sammenligning økte gjeld med pant i fast eiendom med 151 milliarder i 2019, og total langsiktig gjeld med 174 milliarder. Annen langsiktig gjeld består av «utlån fra statlige låneinstitutt som Statens lånekasse for utdanning og Husbanken, samt lån uten pant eller med annen pant enn fast eiendom».



Figur 38: Lån med lang løpetid, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Fra figur 39 ser vi kvartalsvis utvikling i transaksjoner for lån med lang løpetid i 2019 og 2020. Vi ser en svak oppgang i 1. kvartal 2020, som følges av en betraktelig økning i 2. kvartal. Her settes styringsrenten ned til null, og det settes inn lettelser i boliglånsforskriftene som trolig har hjulpet med å føre til flere låntakere enn vi normalt sett ville observert. Vi vet og at flere fikk mulighet for å søke om midlertidig avdragsfrihet som har hjulpet å opprettholde gjeldsveksten i løpet av året da transaksjonene omfatter «opptak av nye lån og ikke-betalte renteutgifter fratrukket avdrag på eksisterende lån». Utviklingen avtok etter hvert som flere kom tilbake i jobb og innvilgelsen av avdragsfrihet avtok. Det kan også ha vært et ønske om å øke eksisterende boliglån for å investere pengene andre steder med høyere avkastning.



Figur 39: Lån med lang løpetid kvartalsvis 2019-2020, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Når styringsrenten settes ned vil det teoretisk sett være mer attraktivt å ta opp boliglån, men samtidig mindre attraktivt å betale ned på lånet da man heller kan sette pengene i for eksempel fond med høyere avkastning.

Korrelasjonen mellom styringsrenten og transaksjoner i lån med lang løpetid er i perioden 2002 til 2020 $-0,72$, som i stor grad stemmer overens med hva vi ville forventet teoretisk sett. Vi ser et avvik fra teorien ved starten av 2000-tallet. Muligens fordi dot-com boblen var en annen type krise enn finanskrisen, og dermed ikke hadde en like stor effekt på boligmarkedet. Som følge av utviklingen fra 2010 til 2020 ser vi en korrelasjon på $-0,81$ som gir en enda sterkere indikator på at teorien stemmer.

Korrelasjon 2002-2020		
	Styringsrente	Lån med lang løpetid
Styringsrente	1	
Lån med lang løpetid	$-0,7150083$	1

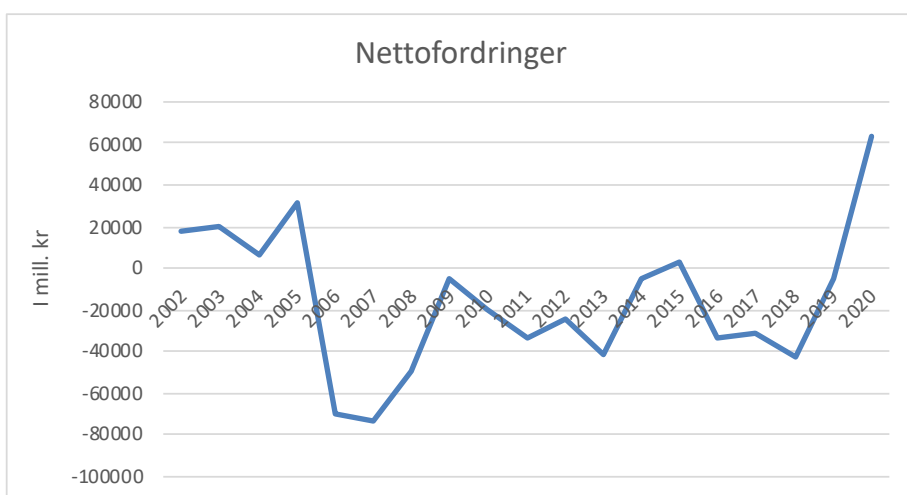
Tabell 12: Korrelasjon mellom styringsrenten og lån med lang løpetid 2002-2020, tall hentet fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap

Korrelasjon 2010-2020		
	Styringsrente	Lån med lang løpetid
Styringsrente	1	
Lån med lang løpetid	$-0,8465932$	1

Tabell 11: Korrelasjon mellom styringsrenten og lån med lang løpetid 2010-2020, tall hentet fra Norges Bank og SSB: finansielle sektorregnskap

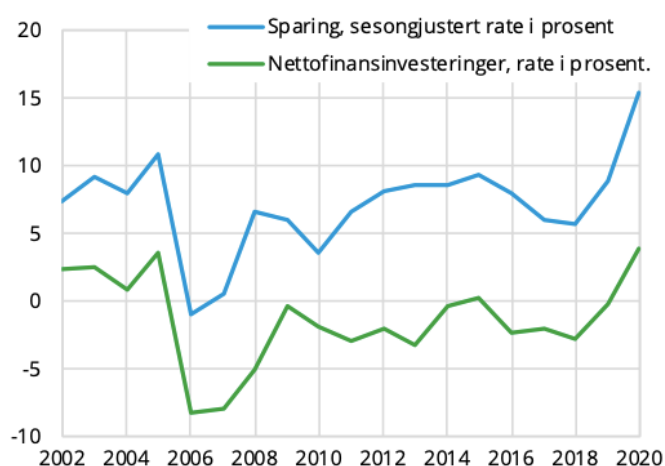
Nettofordringer

Nettofordringer er totale fordringer fratrukket total gjeld. Tidligere så vi at transaksjoner i totale fordringer har økt mer enn gjeldsøkningen. Husholdningenes nettofinansinvesteringer endte på 63 milliarder kroner i 2020.



Figur 40: Nettofordringer, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

I figuren under ser vi husholdningers sparing og nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt. Vi ser at begge størrelsene har en økning i 2020 der nettofinansinvesteringer økte til 3,8% av disponibel inntekt. «Vi må tilbake til året 2005 for å finne forrige toppnotering».



Figur 41: Rater for sparing og nettofinansinvesteringer i prosent av disponibel inntekt og korreksjon for endring i pensjonsrettigheter, tall hentet fra SSB: inntekts- og kapitalregnskapet og finansielle sektorregnskap

Del 3 – Sparingens fordeling

Realkapital

Bruttoinvestering i fast realkapital fratrukket kapitalslit gir oss nettoinvestering i realkapital for husholdninger fra inntekts- og kapitalregnskapet. Vi ser på endring i nettoinvestering i fast realkapital som viser oss anskaffelser av ny fast realkapital, pluss kjøp minus salg av eksisterende fast realkapital, fratrukket kapitalslit (normal slitasje, skade og foreldelse). Selv om det inngår andre elementer i statistikken som anskaffelser av verdigjenstander (antikviteter, kunstgjenstander mv.) gir nettoinvestering i fast realkapital en god indikasjon på boliganskaffelser da dette dominerer statistikken.

Tabellen under viser nettoinvestering i fast realkapital kvartalsvis og årlig. Vi ser en nedgang fra 2019 til de første 3 kvartalene av 2020. Sommert endte 2020 på et lavere nivå enn de aktuelle tidligere årene.

Nettoinvestering i fast realkapital (sesongjustert)															
2017K1	2017K2	2017K3	2017K4	2018K1	2018K2	2018K3	2018K4	2019K1	2019K2	2019K3	2019K4	2020K1	2020K2	2020K3	2020K4
26 983	26 923	27 270	25 301	26 353	25 073	24 846	25 503	24 431	25 095	24 965	22 808	21 395	21 850	21 312	23 518
			106 477				101 775				97 299				88 075

Tabell 13: Nettoinvestering i fast realkapital, tall hentet fra SSB: finansielle sektorregnskap

Fra Norges bank pengepolitiske rapport vises det til en økning av utsolgte bruktboliger samt en økning i nyboligsalget i 2020. De høye salgstillene veies imidlertid opp av at det har blitt bygget færre boliger som følge av koronakrisen. Derfor har investering i realkapital blant husholdninger ikke hatt noen unormal utvikling.

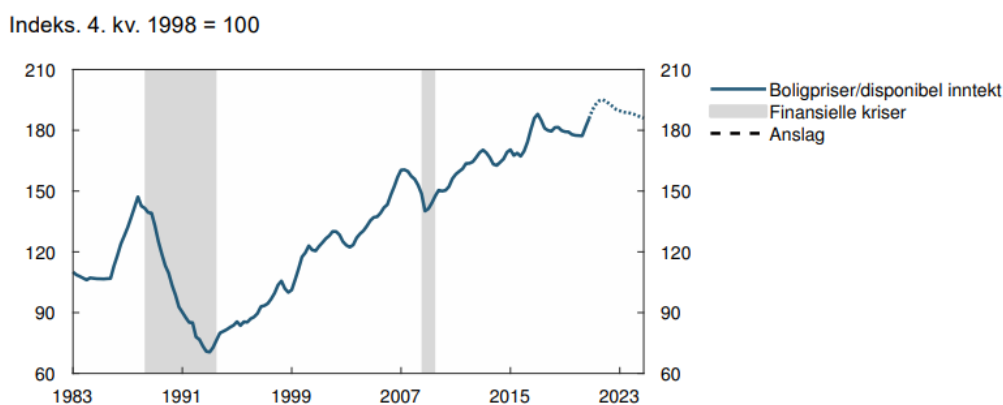
En av årsakene til at realkapital har vært lav kan forklares ved husholdningenes forventninger til rentene. Dersom markedet forventer at rentekuttet kun vil være midlertidig, vil dette i liten grad påvirke forventningen om den langsiktige rentesatsen, og dermed heller ikke ha særlig innvirkning på incentivet til å investere i langsiktige eiendeler.

Usikkerheten ved starten av krisen kan også ha bidratt til å dempe lysten til å utnytte den lave renten til å kjøpe bolig. Utover dette kan den høye gjeldsbelastningen til husholdningene i Norge bidra til å forsterke den usikkerhetsmotiverte sparingen fordi man er mer sårbar for en renteøkning.

Sparing i bolig

Selv om nettoinvestering i fast realkapital, altså nyanskaffelse av bolig, er vår forklaringsfaktor for hvordan sparepengen har blitt brukt på bolig, så er det det også andre faktorer som kan fortelle oss noe om husholdningers boligsparing.

Verdistigningen i bolig kan regnes som sparing i form av en urealisert kapitalinntekt. Boligprisveksten har økt mer enn inntektene fra og med 1993 som illustrert i figur 42. Økning i boligprisene øker formuesverdien blant husholdninger. Den historisk sterke veksten gjør at mange nordmenn regner boligkjøp som sikker sparing grunnet verdistigningen. Dette resulterer i en høy gjeldsgrad og at nordmenn bruker store deler av sparepengene på bolig.



Figur 42: Boligpriser/disponibel inntekt, kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, NEF, SSB og Norges Bank

Vi så også tidligere under statistikk for gjeld at majoriteten av totale lån blir tatt opp med pant i bolig. Nedbetaling av renter på lån er en slags betaling for å få tilgang til umiddelbart konsum av gode, altså boligen, og utgjør en negativ kapitalinntekt. Nedbetalingen i form av avdrag på lån kan derimot regnes som en form for sparing da det over tid vil øke husholdningens formue.

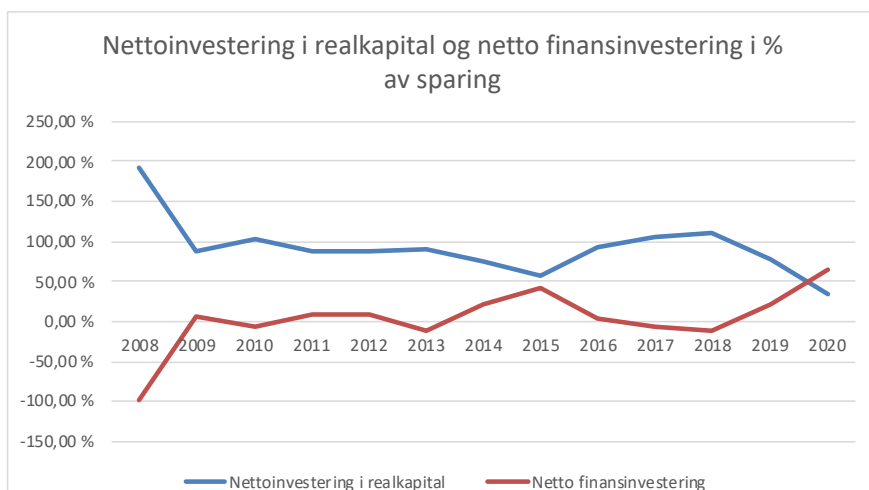
Verdistigningen og nedbetaling av lån regnes ikke som sparing i vår oppgave, da SSBs formuesstatistikk for husholdninger ikke er publisert for 2020.

Sparing i realkapital og finansielle aktiva (inntekts- og kapitalregnskapet)

Vi ser på vektingen av sparing i realkapital og finanskapital ved bruk av tall hentet fra inntektsregnskapet. Vi finner nettoinvestering i realkapital ved å trekke kapitalslit fra bruttoinvestering i realkapital. Når det kommer til utregning av nettofinansinvesteringer brukes det forskjellige beregningsmetoder for fremstilling i inntektsregnskapet og det finansielle sektorregnskapet. «I inntektsregnskapet regnes nettofinansinvesteringer ut residualt, mens i finansregnskapet måles nettofinansinvesteringer direkte»:

- Inntektsregnskap:
$$\text{Nettofinansinvestering} = \text{Sparing} + \text{netto kapitaloverføringer} - \text{nettoinvesteringer i ikke- finansiell kapital}$$
- Finansregnskap:
$$\text{Nettofinansinvestering} = \text{netto anskaffelse av finansielle eiendeler} - \text{netto låneopptak}$$

Siden disse tallene framkommer ved bruk av ulike datakilder, vil de generelt kunne avvike fra hverandre. Avvikene i de to regnskapene vil som regel vare i noen år frem til den endelige statistikken foreligger, og vi har derfor observert at det er noen forskjeller ved sammenligning av tallene i de to regnskapene. Vi har derfor valgt å ta for oss inntektsregnskapet når vi skal se på fordelingen av finansielle aktiva og realaktiva. Slik vil vi få tallene til å gå opp i større grad enn om vi skulle blandet de to regnskapene i denne sammenheng.

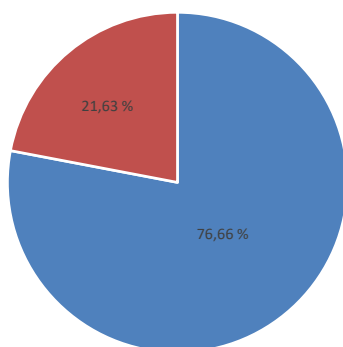


Figur 43: Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i prosent av sparing, tall hentet fra inntekts- og kapitalregnskapet

Historisk sett observerer vi at nettorealinvestering utgjør den største andelen av sparingen. Nettorealinvesteringer har på flere tidspunkter vært så høy at den har blitt motsvart av negative nettofinansinvesteringer. I 2020 har vi i motsetning til tidligere år sett et skifte i vektingen av de to postene, og nettofinansinvesteringer utgjorde om lag 2/3 av husholdningers sparing.

Figur 44 og 45 under viser skifte i vektingene av de to formene for sparing i 2019 og 2020. Selv om fremstillingen kan tyde på et dramatisk skifte kan vi fra regnskapet se at det kun er snakk om en nedgang i nettoinvestering i realkapital på 9 milliarder, noe som ikke er helt uvanlig sammenlignet med tidligere år. Den drastiske endringen skyldes dermed en økning på 139 milliarder i netto finansinvestering, en økning vi ikke har vært i nærheten av i noen av de tidligere årene.

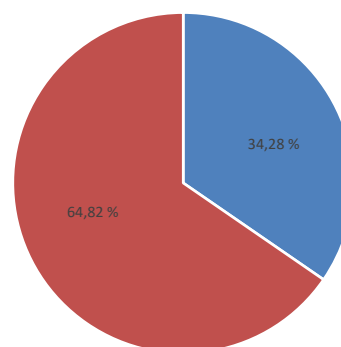
Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i % av sparing 2019



■ Nettoinvestering i realkapital ■ Netto finansinvestering

Figur 45: Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i prosent av sparing 2019, tall hentet fra inntekts- og kapitalregnskapet

Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i % av sparing 2020



■ Nettoinvestering i realkapital ■ Netto finansinvestering

Figur 44: Nettoinvestering i realkapital og netto finansinvestering i prosent av sparing 2020, tall hentet fra inntekts- og kapitalregnskapet

Oppsummering og framtidsutsikter

Oppsummering

Vi har i oppgaven sett at den disponible inntekten har holdt seg stabil, konsumet har falt, og at sparingen er på et historisk høyt nivå. I motsetning til tidligere år utgjorde finansinvesteringer den største delen av sparingen mens realkapitalen var avtakende i likhet med de siste årene. Økningen i finanskapitalen besto primært av bankinnskudd som mer enn doblet seg, og er hovedårsaken til at vektingen mellom finanskapitalen og realkapitalen har snudd.

I utgangspunktet ville krisen ført til et negativt inntektssjokk blant husholdninger som et resultat av oppsigelser og permittering. Inntektssjokket ble motvirket av myndighetenes ekspansive finanspolitikk, primært ved økte offentlige støtteordninger. På denne måten dekket staten kostnadene for inntektsreduksjonen i husholdningene. Stønadene var så stor at det resulterte i en økning i disponibel inntekt for husholdningene i 2020.

Ifølge permanentinntekthypotesen skiller husholdningene mellom permanente inntekter og midlertidige inntekter, hvorav inntekter som regnes som midlertidige i større grad blir spart. Lønnsinntekter regnes som en permanent inntekt og en økning i lønnsinntekt vil resultere i en tilsvarende økning i konsum. Siden den statlige støtten i stor grad var uforventet, spesielt med tanke på omfang og størrelse i forhold til tidligere kriser, kan disse inntektene bli ansett som midlertidige. Inntektsøkningen i form av offentlig stønad vil ut fra dette perspektivet i større grad bli spart.

På den andre siden kan den offentlige støtten anses som erstatning for tapt lønnsinntekt i form av lønnskompensasjon. Da vil inntektsøkningen bli ansett som en permanentinntekt, og staten vil ved lønnskompensasjonen ha bidratt til å opprettholde nivået på permanentinntekten slik det var før krisen. Fra dette perspektivet ville inntektsøkningen hatt liten effekt på økningen i sparing.

Når husholdningers inntekt stiger vil konsumet under normale omstendigheter stige i takt med inntektene. Denne effekten vil i teorien også forsterkes av Norges bank rentereduksjon, som ble iverksatt som førstelinjeforsvar for å motvirke etterspørsels- og tilbudssjokket. Ettersom styringsrenten var lav ville det i teorien være mer hensiktsmessig å konsumere «nå» enn i «fremtiden», men muligheten for konsum var redusert og førte til «tvungen sparing».

Effektene av makroøkonomiske sjokk er midlertidige, men grunnet utvidete smittevernstiltak gjennom 2020 ble effektene forlenget. Da ble den «tvungne sparingen» også forlenget.

Vi så at husholdningene tilpasset sitt optimale konsum til å substituere tapte tjenester for en økning i varekonsum, og at substitusjonsraten økte med tiden. Siden sparing er lik inntekt minus konsum har reduksjonen i konsum også påvirket husholdningenes optimale sparing gjennom 2020. Husholdningers sparevaner er altså forandret, men det er stor usikkerhet om dette vil vedvare etter krisen. Sparing fremover vil avhenge av i hvilken grad husholdningene vil velge å konsumere når det igjen lar seg gjøre. Da blir effekten av redusert konsummulighet, altså «tvungen sparing» et sentralt moment for å avgjøre fremtidig konsumvaner. Om husholdningene oppfatter økningen i sparepenger som følge av den tvungne sparingen som midlertidig eller permanent er avgjørende for husholdningenes optimale valg. Dette ser vi opp mot den intertemporale budsjettkurven for å avgjøre hvordan sparingen vil utvikle seg fremover.

Framtidsutsikter

Det har vært mange spådommer rundt konsekvensene av koronakrisen, og det har vært vanskelig å predikere utfallet. Basert på vår datanalyse og vår tilhørende analyse har vi kommet frem til to ulike scenarier for sparing i husholdninger fremover. Vi mener det er størst sannsynlighet for at det vil kunne bli en kombinasjon av scenariene. Faktuelt er husholdningene ulikt sammensatt og vil dermed handle på forskjellige måter. Vårt fokus er rettet på hvordan den totale sammensetningen av husholdningene vil kunne handle.

På den ene siden kan vi se for oss en økning i konsum grunnet en stor sum sparte penger som ville være klar til bruk når samfunnet «åpner» opp igjen. Dette scenarioet kan skape en rekyl i økonomien. På den andre siden ser vi at det ikke nødvendigvis er et underliggende behov for konsum og heller en indikasjon på at sparingen vil fortsette å øke fremover.

Under normale omstendigheter gir den intertemporale budsjettkurven husholdningene valget mellom å spare i dag eller i fremtiden. Koronakrisen forandret omstendighetene og

førte til et negativt tilbud- og etterspørselssjokk. Mulighetsområdet i budsjettkurven ble dermed redusert og vi gikk inn i en nedgangskonjunktur som vist i AS-AD modellen.

Vi skiller mellom scenario 1 og scenario 2.

Scenario 1 gir oss økt forbruk når samfunnet åpner som kan forårsake en «forbruksfest» og en rekyl i økonomien. Fra dette perspektivet ser vi at husholdningene har mye sparepenger som følge av de offentlige stønadene og «tvungen sparing». «Tvungen sparing» som følge av minsket mulighetsområde for konsum vil føre til at husholdningene utsetter konsumet til fremtiden, altså «periode 2» i den intertemporale budsjettkurven. Dette kombineres med at de offentlige stønadene regnes som en permanentinntekt og vil dermed i større grad ønskes å konsumeres når mulig. Resultatet blir at husholdningene vil ha et ønske om å «ta igjen» for det tapte konsumet under krisen i fremtiden når samfunnet tillater det.

Denne påstanden stemmer i henhold til våre observasjoner om plassering av penger. Vi så at mesteparten av sparepengene var plassert på bankkonto slik at de er lett tilgjengelig for fremtidig konsum.

Påstanden er også i henhold til observasjonene våre fra forventningsbarometeret. Vi så at nordmenn ønsker å konsumere mer fremover, spesielt på tjenestene som har vært utilgjengelig under krisen. Dette kan bidra til å øke konsumet når samfunnet åpner opp igjen. Samtidig gir den lave styringsrenten insentiv til å konsumere «nå» fordi vi får lavere renteinntekter på sparing.

Forventningsbarometerets hovedindikator viser oss fortsatt negative forventninger til økonomien fremover, men brutt ned på enkeltindikatorer ser vi økte forventninger inn i 2021. Vi så ved starten av krisen at myndighetens raske respons i form av støtteordninger hjalp til å dempe usikkerheten i samfunnet. Disse gode støtteordningene kan i fremtiden veie opp for eventuell ny usikkerhet. Dette vil påvirke nordmenns oppfatning av nødvendigheten for forsiktighetsmotivert sparing i form av finansielle buffere. I tillegg har sparingen økt så mye for flere husholdninger at de har muligheten til å konsumere mer og fremdeles ha en solid finansiell buffer.

Scenario 2 gir oss at nordmenn har blitt mer forsiktige og ønsker å forberede seg mer på videre økonomiske nedgangstider eller lignende situasjoner i fremtiden.

Fra dette perspektivet kan effekten av en slik krise ha lært oss at samfunnet kan endre seg raskt slik at vi vil spare mer i form av finansielle buffere framover for å være forberedt på et liknende scenario. Dette stemmer empirisk med hva vi så blant husholdningene i Norge

etter finanskrisen i 2008. Sparingen fortsatte å øke lenge etter krisen. Dette kan tyde på at selv om nedgangskonjunkturen oppfattes som midlertidige vil sparingen fortsette å øke. Det er likevel ikke sikkert om finanskrisen og koronakrisen kan sammenlignes ettersom finanskrisen var en annerledes krise og førte til en dypere resesjon.

I scenario 2 anses inntekten fra offentlig støtte som en midlertidig inntekt og vil i større grad bli spart. Vi antar dette vil gjelde selv når mulighetsområdet for konsum åpner. Hoveddelen av inntektene plasseres fremdeles på bankkonto, men av andre årsaker enn i scenario 1. Pengene plasseres på bankkonto fordi det er tryggest og pengene er lett tilgjengelig ved møte med et eventuelt fremtidig inntektstap. Denne usikkerheten tar form som sparing i form av buffersparing på bankkonto. Dette er spesielt relevant ved starten av krisen når usikkerheten er stor. Over tiden vil usikkerheten lette og bufferen vil kunne reduseres, men pengene er ikke nødvendigvis plassert på bankkonto fordi de ønskes konsumert ved en senere anledning.

Fra forventningsbarometeret viser hovedindikatoren at nordmenn flest har negative forventinger rundt den videre økonomiske utviklingen. Selv om vi observerer et ønske om å bruke mer penger på bil og reising, ser vi også et tydelig ønske om å bruke mindre penger på hus og oppussing. En kan da lure på om dette veies opp mot hverandre slik at det ikke blir noen forskjell i nettoeffekten av konsum når samfunnet åpnes, men samtidig kan vi se en nedgang i ønsket om å spare samt nedbetale på lån. Det er dermed ikke usannsynlig at husholdningene vender tilbake til et lignende konsum som før krisen, og snur det økte varekonsumet tilbake til økt tjenestekonsum.

Styringsrenten er forventet å stå uendret en stund fremover på et svært lavt nivå.

Husholdningene kan få inntrykk av at økonomien fremdeles er ustabil ettersom rentenivået fortsatt er på et historisk lavt nivå.

For å konkludere har koronakrisen ført til en drastisk økning i sparing som følge av høy offentlig støtte og tvungen sparing. Koronakrisen er svært forskjellig fra andre kriser, og utfallet fremover er dermed vanskelig å predikere. Det vil være interessant å følge med på husholdningers sparing fremover, samt effekten av en eventuell «forbruksfest».

Litteraturliste

- AksjeNorge. (2021, januar). *Nordmenn og aksjer årsstatistikk 2020*. Hentet mars 2021 fra AksjeNorge: <https://aksjenorge.no/wp-content/uploads/2021/01/Statistikk-Fjerde-Kvartal-2020.pdf>
- Andersen, H., Husabø, E., & Walle, M. A. (2016). *Hva påvirker husholdningenes etterspørsel etter varer og tjenester?* Hentet april 2021 fra Norges Bank: https://www.norges-bank.no/contentassets/cf82685cf97d4148a87918af1c0663d0/staff_memo_4_2016.pdf
- Bø, E. E. (2010, februar). *Om rentens effekt på konsum og sparing*. Hentet mars 2021 fra Statistisk sentralbyrå: https://www.ssb.no/a/publikasjoner/pdf/oa_201002/boe.pdf
- Benito, A. (2006). Does job insecurity affect household consumption. *Oxford University Press*, ss. 157-181.
- Carroll, C., & Dunn, W. (1997). Unemployment Expectations. *NBER Macroeconomics Annual 1997*.
- Finans Norge. (2020, november 17). *Hovedindikatoren faller – men klokketro på egen økonomi*. Hentet april 2021 fra Finans Norge: <https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/forventningsbarometeret/forventningsbarometeret-2020/hovedindikatoren-faller--men-klokketro-pa-egen-okonomi/>
- Finans Norge. (2020, mai 26). *Kraftig forventningsfall, men mindre enn fryktet*. Hentet april 2021 fra Finans Norge: <https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/forventningsbarometeret/forventningsbarometeret-2020/kraftig-forventningsfall-men-mindre-enn-fryktet/>
- Finans Norge. (2020, august 13). *Lavere forventninger*. Hentet april 2021 fra Finans Norge: <https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/forventningsbarometeret/forventningsbarometeret-2020/lavere-forventninger/>
- Finans Norge. (2021, februar 9). *Lav fremtidstro positivt påvirket av vaksineoptimisme*. Hentet april 2021 fra Finans Norge: <https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/forventningsbarometeret/forventningsbarometeret-2021/lav-fremtidstro-positivt-pavirket-av-vaksineoptimisme/>
- Finans Norge. (u.d.). *Fakta om og spørsmålene som stilles*. Hentet april 2021 fra Finans Norge: <https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/forventningsbarometeret/sporsmalene-som-stilles/>
- Finanstilsynet. (2020). *Boliglånsundersøkelsen 2020*. Hentet april 2021 fra Finanstilsynet: https://www.finanstilsynet.no/contentassets/283fc01171fb41a3bb618d2ee664ebc4/boliglansundersokelsen_2020.pdf

- Grønmo, S. (1984). *Samfunnsvitenskapelig forbrukerforskning – perspektiver og problemområder*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Guariglia, A., & Byung-Yeon, K. (2004). Earnings uncertainty, precautionary saving, and moonlighting in russia. *Journal of Population Economics*, ss. 289-310.
- Gudmundsson, J., & Reiakvam, L. K. (2013). *Husholdningenes sparing etter finanskrisen*. Hentet mars 2021 fra Norges Bank: https://www.norges-bank.no/contentassets/182031d999394b3db8f7141ccbb52a97/aktuell_kommentar_2013_1.pdf?v=03/09/2017123323&ft=.pdf
- Halvorsen, E. (2011, mars). *Norske husholdningers sparing*. Hentet mars 2021 fra Statistisk sentralbyrå: https://www.ssb.no/a/publikasjoner/pdf/oa_201103/halvorsen.pdf
- Halvorsen, E. (2019, desember 9). *Vi bruker boligen som sparegris*. Hentet mars 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/inntekt-og-forbruk/artikler-og-publikasjoner/vi-bruker-boligen-som-sparegris>
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Harcourt.
- Kimball, M. (1990). Precautionary Saving in the Small and in the Large. *The Econometric Society*.
- Kurta, D., & Goleberg, P. (2020, juni 3). *Sparingen i husholdningene økte markant*. Hentet februar 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/sparingen-i-husholdningene-okte-markant>
- Liane, G. M. (2013). *Norges Bank*. Hentet april 2021 fra Why do Norwegians increase their savings when the interest rate is cut?: https://www.norges-bank.no/contentassets/89f30c77e00f4dfe9a41bce65a2f39bb/staff_memo_2013_15.pdf?v=03/09/2017123433&ft=.pdf
- Mehlum, H., & Torvik, R. (2020, mars 25). Etterspørsel og tilbud i koronaens tid. *Samfunnsøkonomen*.
- Monsrud, M., & Hirsch, E. V. (2021, mars 3). *Nasjonalinntekten falt kraftig i 2020*. Hentet mars 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/nasjonalinntekten-falt-kraftig-i-2020>
- Norges Bank. (2020, desember 17). *Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet*. Hentet april 2021 fra Norges Bank: https://www.norges-bank.no/contentassets/7f54db78676a4e959efabb0233ea1665/ppr_420.pdf?v=12/17/2020131040&ft=.pdf
- Norges Bank. (2021, mars 18). *Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet*. Hentet april 2021 fra Norges Bank: <https://www.norges-bank.no/contentassets/6f148f296f154705a0d845839e638351/pengepolitisk-rapport-1-21.pdf?v=03/18/2021154937&ft=.pdf>

- Norges Bank. (2021, mars). *Rentestatistikk*. Hentet mars 2021 fra Norges Bank: <https://www.norges-bank.no/tema/Statistikk/Rentestatistikk/>
- Røisland, Ø., & Sveen, T. (2006). Pengepolitikk under et inflasjonsmål: En dynamisk analyse. *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, ss. 90-103.
- Rønning, T. C. (2020, desember 9). *Bankinnskuddene fortsetter å øke*. Hentet mars 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/bankinnskuddene-fortsetter-a-oke>
- Riis, C., & Moen, E. R. (2017). *Moderne mikroøkonomi*. Oslo: Gyldendal.
- Riiser, M. D. (2009, Februar). *Husholdningenes nettofinansinvesteringer – hva sier mikrodataene?* Hentet april 2021 fra Norges Bank: https://www.norges-bank.no/contentassets/dbc95a273b5f46fbc16ba03cb74dff0/husholdningenes_nettofinansinvesteringer.pdf
- Romer, D. (2006). *Advanced macroeconomics*. New York: McGraw Hill.
- Sander, K. (2020, november 22). *Forskningsdesign*. Hentet februar 2021 fra eStudie: <https://estudie.no/hva-er-forskningsdesign/>
- Sørensen, P., & Whitta-Jacobsen, H. (2005). *Introducing Advanced Macroeconomics: Growth & Business Cycles*. Edinburgh: McGraw Hill Higher Education.
- SSB. (2012, april 16). *Begreper i nasjonalregnskapet*. Hentet februar 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/begreper-i-nasjonalregnskapet>
- SSB. (2021, mars 9). *Finansielle sektorregnskaper*. Hentet februar 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/finsek>
- SSB. (2021, mars 12). *Konjunkturtendensene med økonomisk utsyn over året 2020*. Hentet mars 2021 fra Statistisk sentralbyrå: https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/_attachment/448431?_ts=17825164218#page=125
- SSB. (2021, mars 3). *Nasjonalregnskap, inntekts- og kapitalregnskapet*. Hentet februar 2021 fra Statistisk sentralbyrå: <https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/statistikker/knri>
- Varian, H. R. (2006). *Intermediate Micro Economics. A Modern Approach*. New York/London: Ww Norton & Co.
- Verdipapirfondenes forening. (2020, desember 23). *Koronapandemiens konsekvenser for fondsbransjen*. Hentet mars 2021 fra Verdipapirfondenes forening: <https://vff.no/assets/Dokumenter/2021/Koronapandemiens-konsekvenser-for-fondsbransjen.pdf>

Vedlegg 1: Inntekts- og kapitalregnskapet

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Produksjon, basispris	244 462	251 417	266 601	301 274	309 795	321 086	340 448	321 933	334 147	347 324	355 899	367 925	379 665	386 964	393 649	409 805	412 411	432 345	432 832
- Produktinnsats, kjøperpris	95 577	98 710	114 103	140 876	139 974	139 871	158 387	160 291	156 161	159 334	167 422	171 921	174 142	162 595	166 592	174 588	175 595	185 440	187 425
= BRUTTOPRODUKT, basisverdi	148 885	152 707	152 498	160 398	169 821	181 215	182 061	161 642	178 986	187 990	188 472	196 004	205 523	224 369	227 057	235 217	236 816	246 905	245 407
- Kapitaltilst	37 645	39 713	43 417	48 639	52 739	58 807	62 636	65 146	68 295	73 165	77 212	81 778	87 919	91 937	97 109	102 596	109 319	115 269	119 757
- Lønnskostnader	21 034	19 019	20 672	20 403	20 491	21 095	19 635	17 521	18 561	19 678	21 045	21 720	20 687	19 350	19 099	19 725	20 717	21 875	21 247
- Næringskatter	1 247	1 376	1 633	1 988	2 284	2 561	3 083	3 219	3 538	3 559	3 061	3 388	3 670	5 456	6 330	7 088	7 470	7 698	7 715
+ Næringsubsidier	10 274	10 261	10 614	11 343	11 792	11 418	15 466	15 227	16 227	16 641	17 650	18 099	17 393	16 793	19 240	18 994	20 000	21 373	23 459
= DRIFTSRESULTAT	99 233	102 860	97 390	100 711	106 099	110 170	112 173	90 983	103 819	108 229	104 809	107 217	110 640	124 419	123 759	124 802	130 211	123 435	120 167
+ Lønnsinntekter	705 522	722 276	757 742	803 824	876 725	969 335	1 060 835	1 093 194	1 129 151	1 202 489	1 281 981	1 353 570	1 409 604	1 453 862	1 484 085	1 531 605	1 608 122	1 699 610	1 708 413
+ Renteinntekter	26 844	20 218	9 439	10 869	14 484	27 779	39 316	20 795	19 338	22 984	25 843	26 958	26 913	18 402	11 825	12 212	13 201	16 660	12 976
+ Mottatt aksjebytte mv	43 194	55 257	62 890	99 340	75 518	17 543	25 254	24 945	30 648	32 057	34 460	38 065	45 810	89 742	67 212	68 601	73 371	78 946	59 043
+ Andre formuainsntekter	24 512	25 969	26 607	26 400	27 304	32 044	36 976	33 786	39 173	42 164	45 981	45 548	47 345	53 998	48 403	54 245	49 487	60 237	56 688
- Renteutgifter	76 106	68 827	52 254	53 528	63 767	92 513	127 713	92 430	86 993	95 860	107 528	113 535	117 047	107 212	100 945	105 881	101 560	120 680	105 422
- Andre formuingsutgifter	1 213	1 246	1 330	1 402	1 476	1 539	1 659	1 962	2 103	2 255	2 446	2 580	2 686	2 825	2 238	2 579	3 371	3 371	3 371
+ Korreksjoner for indirekte målte banktjenester, netto	23 165	27 694	32 675	33 728	31 922	31 774	35 774	44 341	43 846	42 172	53 690	63 058	62 526	61 672	61 443	68 798	65 668	69 795	76 394
= PRIMÆRE INNTEKTER, NETTO	845 151	884 201	933 159	1 019 942	998 809	1 094 593	1 180 956	1 213 652	1 276 879	1 351 980	1 436 790	1 518 301	1 583 105	1 692 058	1 693 544	1 751 803	1 818 438	1 924 633	1 924 888
+ Pensjoner, stønader offentlig	223 010	244 051	251 396	255 298	263 241	274 366	294 143	322 064	340 596	361 858	381 129	398 226	422 222	450 121	467 590	481 582	492 619	511 221	566 007
+ Skadeforsikringsrestantier	9 479	8 588	8 651	10 328	8 558	11 242	12 994	13 622	13 820	14 623	14 765	15 380	15 780	17 066	16 469	16 735	18 391	21 177	22 307
+ Premier til kasser og fond	108	92	91	89	88	90	386	357	378	333	333	65	67	401	346	341	336	354	377
+ Ytelse kasser/fond, arbeidsgiverbetalte sykepenger mv.	26 017	28 916	30 344	32 988	35 098	37 937	42 913	44 334	45 332	49 332	54 508	58 684	62 586	65 364	68 225	72 864	78 383	80 921	83 594
+ Andre overføringer	10 987	10 356	11 857	11 882	12 301	14 061	14 885	15 560	16 149	16 716	19 892	20 631	18 763	20 463	21 939	23 480	23 989	24 316	23 620
- Arbeidstakers trygde- og pensjonspremier	60 972	62 553	65 529	69 051	73 956	80 951	88 181	91 484	95 269	103 199	109 462	115 247	126 728	134 207	137 634	142 035	148 478	156 092	160 087
- Arbeidsgivers trygde- og pensjonspremier	90 886	93 501	98 707	104 717	115 159	124 178	136 482	141 720	148 047	155 864	167 745	177 458	186 010	191 117	193 320	197 859	208 886	221 231	222 140
- Skatt på inntekt og formue	179 634	183 879	195 835	205 805	214 841	240 590	253 048	264 222	280 231	296 469	314 051	331 223	336 406	361 455	360 564	367 545	383 049	400 013	403 362
- Overføringer til ideelle organisasjoner	11 190	11 699	12 529	11 384	11 106	8 896	12 492	13 065	13 297	14 352	15 026	16 066	17 667	19 765	20 460	21 534	20 472	21 809	22 587
- Skadeforsikringspremier, netto	9 479	8 588	8 651	10 328	8 558	11 242	12 994	13 622	13 820	14 623	14 765	15 380	15 780	17 066	16 469	16 735	18 391	21 177	22 307
- Premier til kasser og fond	68 158	68 205	71 546	72 811	81 831	94 700	112 435	104 094	109 625	120 132	132 482	130 228	142 729	146 588	144 014	149 902	155 317	177 177	170 601
- Ytelse kasser/fond, arbeidsgiverbetalte sykepenger mv.	108	92	91	89	88	90	386	357	378	333	333	65	67	401	346	341	336	354	377
- Andre overføringer	11 325	11 773	12 804	12 920	13 225	13 601	15 365	15 250	16 999	19 780	24 713	27 134	27 767	29 802	32 350	34 858	35 336	36 503	42 269
= DISPONIBEL INNTEKT	683 000	735 914	769 806	843 622	799 331	858 041	911 894	965 775	1 015 488	1 070 090	1 128 840	1 198 486	1 249 369	1 346 072	1 362 956	1 415 996	1 461 819	1 528 266	1 576 973
+ Korreksjoner for endring i pensjonsrettigheter	42 141	39 289	41 202	39 823	46 733	56 763	62 950	59 760	64 293	70 800	77 974	71 544	80 143	81 224	79 630	76 934	96 256	87 098	83 098
- Konsum	669 722	709 860	757 368	798 211	853 328	910 599	956 286	978 517	1 038 233	1 072 526	1 121 277	1 175 459	1 223 576	1 281 716	1 336 311	1 392 635	1 446 531	1 497 604	1 407 145
= SPÅRINNE	55 419	65 343	53 640	85 234	75 544	4 255	28 130	47 478	41 658	68 364	85 571	94 571	105 934	102 044	100 399	92 290	126 918	295 826	295 826
-940 -1 048 -1 863 -1 765 -2 063 -2 576 -1 973 -2 431 -3 777 -1 753 -1 887 -1 246 -1 880 -2 095 -2 061 -91 -75 -45 -177																			
- Bruttoinvestering i alt	66 205	66 972	83 826	97 096	108 363	121 628	116 483	107 165	110 540	132 641	151 318	167 416	168 124	182 166	209 143	211 064	212 565	207 824	207 824
+ Kapitaltilst	37 645	39 713	43 417	48 639	52 739	58 807	62 636	65 146	68 295	73 165	77 212	81 778	87 919	91 937	97 109	102 596	109 319	115 269	119 737
- Netto anskaffelse av ikke-produsert realkapital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	871	1 724	2 046	1 766	1 763	2 295	852	2 123	2 123
= NETTO FINANSINVESTERING	25 919	37 036	11 368	35 012	-64 951	-61 162	-27 690	3 028	-3 164	6 264	7 820	-10 359	22 083	6 617	4 876	-7 091	-11 653	2 424	166 539

Vedlegg 2: Finansielle sektorregnskapet (transaksjoner)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BF9 Nettofordringer	17 436	19 627	6 540	31 251	-69 966	-73 297	-49 711	-4 764	-20 420	-33 887	-24 279	-41 000	-4 524	3 264	-33 028	-30 870	-42 250	-4 731	63 313
F01 Totale fordringer (F)	113 909	125 647	141 037	203 020	117 160	123 013	75 876	109 450	124 436	130 888	158 713	138 055	168 862	180 360	151 736	168 767	157 735	176 480	252 573
F21 Sedler og mynt	-1 665	1 732	1 550	3 035	1 108	1 157	-429	-661	536	-972	-363	-267	-136	597	-1 874	-1 987	-3 320	-3 037	-334
F22 Bankinnskudd	45 143	25 312	25 157	29 360	51 448	59 075	59 808	22 597	38 337	64 479	65 918	62 815	76 752	65 085	55 773	55 519	53 706	54 699	119 848
F222 Transaksjonsinnskudd	11 355	14 279	15 219	21 767	21 366	13 220	-4 717	19 054	5 832	17 488	74 904	83 158	85 990	59 833	26 960	37 524	40 097	32 638	120 305
F229 Andre innskudd	33 788	11 033	9 938	7 593	30 082	45 855	64 525	3 543	32 505	46 991	-8 986	-20 343	-8 338	5 252	28 813	17 955	13 609	22 061	-457
F30 Certifikater og obligasjoner	1 958	1 658	2 661	3 314	-2 612	-6 484	-5 130	-2 545	-1 942	-1 532	731	-3	1 572	2 554	-1 119	-223	-306	1 669	5 054
F310 Certifikater	94	-131	-43	-114	183	-2 124	966	1 159	-302	-14	-23	-66	33	-33	100	21	-37	23	225
F320 Obligasjoner	1 864	1 789	2 704	3 428	-2 795	-4 360	-6 096	-3 704	-1 640	-1 518	754	63	1 539	2 587	-219	-244	-269	1 646	4 829
F40 Utlån	6 417	16 190	28 340	36 944	-4 387	-1 096	-2 848	-3 758	-3 027	-1 440	3 133	-362	-893						