

## Hushållssparandet under 1970- och 1980-talen\*

*Hushållssparandet har minskat markant under 1980-talet. År 1983 hade hushållens sparkvot sjunkit till noll procent. I artikeln visar Lennart Berg hur det samtidigt skett en förskjutning mot ett ökat finansiellt sparande. Låg inflationstakt är en förutsättning för att hushållens finansiella sparande skall öka i fortsättningen.*

Under hela efterkrigstiden har hushållssparandet ständigt ventilerats i den ekonomisk politiska debatten. Speciellt intensiv har debatten varit under 1970- och 1980-talen. I mitten av förra decenniet frapperades vi av en kraftig uppgång av hushållens sparkvot. Denna uppgång kunde emellertid snart förvisas ur sinnevärlden. Den berodde huvudsakligen på vissa inkonsistenser vid beräkningen av hushållens disponibla inkomster.<sup>1</sup> Under 1980-talet har hushållens sparkvot minskat markant. För 1982 och 1983 noterades två successiva bottennoteringar för efterkrigstiden: hushållens sparkvot uppgick till en halv resp noll(!) procent.

Dessa rekordlåga nivåer på hushållens sparkvot uppträder samtidigt med en minskad inflation. En lägre inflation borde leda till att även inflationsförväntningarna revideras nedåt och till ett ökat sparande. Vidare har skatteomläggningen i samband med den "underbara natten" medfört att marginalskatterna har sänkts vilket tillsammans med

avdragsbegränsningarna för skuldräntor medfört en försämrad avkastning på investeringar i egna hem, fritidshus och varaktiga konsumtionsvaror.<sup>2</sup> Sammantaget borde detta ha stimulerat till ett ökat sparande i finansiella tillgångar. Tar vi även hänsyn till de skattefävor som hushållen erhållit i samband med sparande i de s k skattesparkonton och skattefondkonton borde hushållens finansiella sparande ha ökat.

Hushållens sparande fyller en viktig funktion i samhällsekonomin. I samband med det stora statliga budgetunderskottet har ett ökat hushållssparande setts som ett alternativ till en ökad beskattning. Detta framgår bl a av regeringens senaste proposition om sparfrämjande åtgärder. I senaste Långtidsutredningen utgår man från, i det s k balansalternativet, att hushållen skall finansiera en del av detta underskott. Denna del motsvarar 3 procent av hushållens disponibla inkomster för åren 1984—1990.

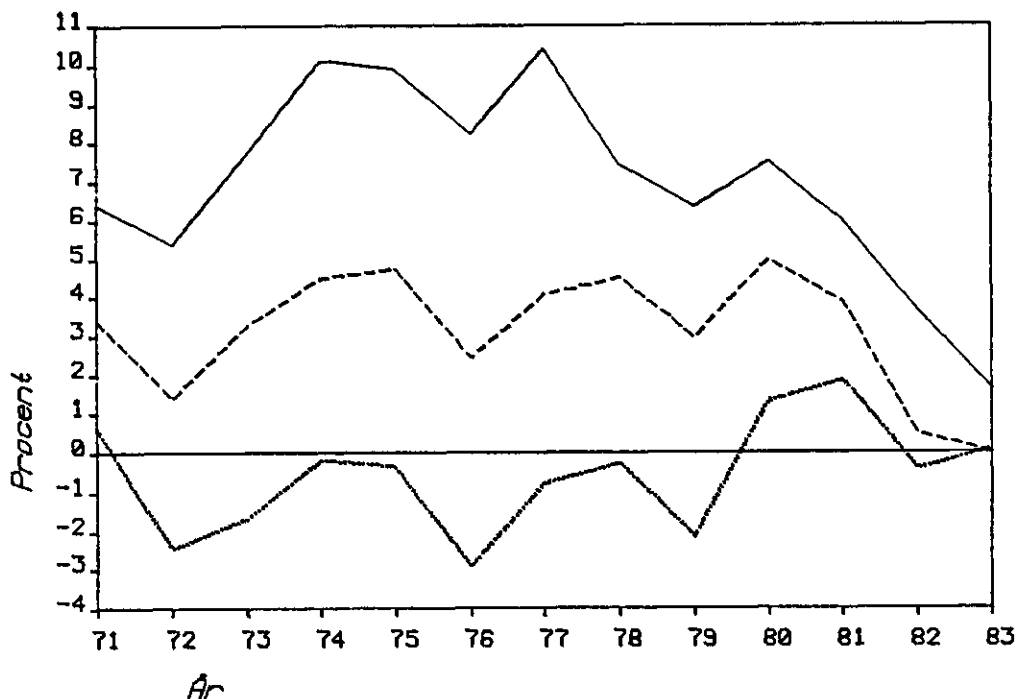
*Fil dr LENNART BERG är forskarassistent i nationalekonomi vid Uppsala universitet. Hans forskning är främst inriktad på konsumtion, sparande, arbetskraftsutbud och skatter.*

\* Forfattaren tackar Eskil Wadensjö och deltagarna vid Sparbankernas forskningsstiftelses arbetsseminarium på Björnvallen april 1985 för synpunkter på denna artikel.

<sup>1</sup> Se Berg [1983] kap 1.

<sup>2</sup> En viss motverkande effekt finns emellertid åtminstone för mer välbeställda hushåll i och med att kapitalinkomster på upp till 3 000 kr kan kvittas mot underskottsavdrag i en- eller tvåfamiljsfastigheter.

Diagram 1. Hushållens flödessparkvot, hushållens sparkvot och hushållens finansiella sparkvot 1971–1983.



Källa: National- och finansräkenskaper samt egna beräkningar.

Den här skisserade utvecklingen ger anledning till oro i den meningen att de sparstimulerande åtgärderna som satts in kanske inte har någon effekt. Detta är anmärkningsvärt i sig och speciellt nu då ett ökat sparande behövs för att minska budgetunderskottet och därmed också konsumtionen. En invändning som kan riktas mot denna slutsats är att vi måste särskilja hushållens finansiella och reala sparande. De sparstimulerande åtgärderna och skattereformen kan ha haft effekt men kan döljas genom att hushållens reala sparande minskat i samma utsträckning som det finansiella har ökat. Nettoeffekten blir således lika med noll.

Avsikt med denna artikel är att diskutera utvecklingen och sammansättningen av hushållens sparande under 1970- och 1980-talen. Därvid utgår jag från

hushållens totala sparande som här benämnes hushållens flödessparande. Detta flödessparande delas successivt upp i olika typer av realt och finansiellt sparande. Utvecklingen av dessa olika typer av sparande är viktiga att ha kännedom om för att kunna utvärdera den ekonomiska politik som förts visavi hushållen.

### Definition av hushållssparandet

I *diagram 1* återges hushållens flödessparkvot, hushållens sparkvot och hushållens finansiella sparkvot för perioden 1971–1983.<sup>3</sup> Kvoterna definieras som respektive sparande uttryckt i procent av hushållens disponibla in-

<sup>3</sup> För en diskussion om hushållssparandets utveckling och sammansättning för tidigare perioder under efterkrigstiden se Berg [1983] och [1985].

komster. De två sistnämnda sparkvoterna följer nationalräkenskapernas definition.<sup>4</sup> I enlighet med nationalräkenskapernas klassificering är hushållens sparande lika med summan av deras finansiella och reala sparande. Följaktligen kan hushållens reala sparkvot utläsas som avståndet mellan den finansiella sparkvoten och hushållens sparkvot i *diagram 1*.

Hushållens flödessparkvot utgår ifrån ett sparbegrepp som är konsistent med etablerad konsumtionsteori. Nationalräkenskaperna betraktar hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror som konsumtion. Detta betraktelsesätt avviker från det sparande- och konsumtionsbegrepp som är förenligt med t ex livscykelteorin. Denna teori betraktar nämligen även hushållens nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror som sparande. För att få en uppfattning om hushållens totala sparande eller flödessparande har detta beräknats genom nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror har kalkylerats. Adderas hushållens nettoinvesteringar, uttryckta i procent av de disponibla inkomsterna, till hushållens sparkvot erhålls hushållens flödessparkvot.<sup>5</sup> Notera även att avståndet mellan hushållens flödessparkvot och finansiell sparkvot i *diagram 1* visar — låt oss kalla det för — hushållens icke-finansiella sparkvot.

Sammanfattningsvis kan sägas att *diagram 1* visar utvecklingen av hushållens sparande i vid bemärkelse då vi kan särskilja hushållens finansiella och reala sparande samt nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror. Vi har nu möjlighet att studera och analysera de olika typerna av sparande och hur de förändras under den här angivna tidsperioden.

### Utvecklingen av sparandet

Studerar vi utvecklingen av hushållens flödessparkvot finner vi att denna upp-

går till ca 8 procent i genomsnitt fram till 1980. Mellan 1980 och 1983 faller denna sparkvot från drygt 7 till knappt 2 procent. Huvudförklaringen till detta fall i *nivån* på flödessparkvoten sammanhänger med stor sannolikhet med inkomstutvecklingen under 1980-talet. För de tre åren 1981—1983 minskar hushållens reala disponibla inkomster med 2 procent per år.

Enligt livscykelhypotesen bestäms, på lång sikt, nivån på flödessparkvoten huvudsakligen av inkomstutvecklingen. Avviker den faktiska inkomstutvecklingen från den förväntade, resulterar detta i att sparandet förändras. Är den faktiska inkomstutvecklingen större (mindre) än den förväntade, ökar (minskar) sparandet. Detta är en följd av att hushållen förutsättes planera sin konsumtion utifrån den förväntade inkomstutvecklingen. Sparandet blir således en buffert som hushållen använder för att undvika svängningar i konsumtionen. De fallande realinkomsterna under 1980-talet har hushållen med stor sannolikhet parerat med ett minskat sparande för att kunna upprätthålla sin planerade eller normala konsumtionsnivå.

Ett flertal svenska empiriska studier har påvisat att hushållssparandet är mycket inkomstkänsligt.<sup>6</sup> Mot denna

<sup>4</sup> Hushållens sparande enligt nationalräkenskaperna utgörs av finansiellt och reallt sparande. Hushållens *reala* sparande består av nettoinvesteringar i egna hem och fritidshus (inklusive nettoinvesteringar i bostadsdelen i jordbruksfastighet), nettot av köp och försäljning av fastigheter och mark samt egna företagares nettoinvesteringar. (Obs att hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror betraktas ej som investeringar och därmed ej som sparande.) Det *finansiella* sparandet, enligt finansräkenskaperna, utgörs huvudsakligen av in- och utlåning på kreditmarknaden, individuellt försäkringssparande, köp och försäljning av aktier m m. Uppdelningen i finansiellt och reallt sparande framgår även av *tabell 1*.

<sup>5</sup> Se Berg [1983] för en beskrivning av kalkylmetoden och en utförlig diskussion kring definitionen av begreppet flödessparande.

<sup>6</sup> Se Berg [1983] kap 5 för en översikt och genomgång av gjorda svenska studier.

Tabell 1. Flödessparkvot, hushållens sparkvot, real sparkvot, finansiell sparkvot samt ett antal komponenter till dessa för perioden 1971—1983. Samtliga variabler är uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster.

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<b>FLÖDESSPARKVOT</b>	6.4	5.4	7.8	10.1	9.9	8.2	10.4	7.4	6.3	7.5	6.0	3.6	1.6
Nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror	3.0	4.0	4.5	5.6	5.1	5.8	6.3	2.9	3.4	2.6	2.1	3.2	1.6
<b>HUSHÅLLENS SPARKVOT</b>	3.4	1.4	3.3	4.5	4.7	2.4	4.1	4.5	2.9	5.0	3.9	0.5	-0.0
<b>REAL SPARKVOT</b>	2.7	3.8	4.9	4.7	5.1	5.3	4.8	4.7	5.1	3.6	2.0	0.9	-0.1
Nettoinvesteringar i små- och fritidshus	2.7	3.6	4.0	3.9	3.7	3.7	3.4	3.7	3.6	2.6	1.4	0.5	-0.2
Egna företagares nettoinvesteringar	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	0.3	0.2	-0.2	-0.0	-0.2	-0.4	-0.6	-0.3
Övrigt <sup>1</sup>	0.5	0.6	1.1	1.1	1.3	1.4	1.3	1.2	1.4	1.2	1.1	0.9	0.4
<b>FINANSIELL SPARKVOT</b>	0.6	-2.4	-1.6	-0.2	-0.3	-2.9	-0.8	-0.2	-2.1	1.3	1.8	-0.4	0.1
Forändring i bankinlåning samt sedel- och myntutnehav	9.9	7.7	7.6	7.1	9.0	5.7	6.6	7.4	7.7	8.0	8.2	5.8	4.4
Amorteringar	1.8	2.0	2.3	2.2	4.7	5.9	4.5	4.7	5.6	6.0	6.0	7.0	9.6
Forändring i innehav av premie- och sparobligationer	0.2	0.6	1.2	1.3	1.3	1.0	0.8	0.7	1.3	3.3	0.8	1.7	2.5
Individuellt försäkringsparande	1.4	1.5	1.4	1.4	1.4	1.2	1.0	1.0	1.1	1.1	1.3	1.5	2.2
Köp och försäljning av aktier	-0.8	-0.5	-0.7	-1.4	-0.6	0.0	-0.3	-0.4	-0.8	-0.6	-0.8	-0.1	0.6
Forändring i innehav av övriga finansiella tillgångar <sup>2</sup>	-0.2	-0.4	0.9	4.2	0.1	-0.1	1.6	3.0	1.5	0.5	2.1	2.7	0.6
Nyutlåning, netto	-11.7	-13.4	-14.4	-15.0	-16.3	-16.6	-14.9	-16.7	-18.4	-17.0	-15.7	-18.9	-19.8

Anm: Avrundningsfel förekommer vilket medför att avvikelser kan förekomma vid summering

<sup>1</sup> Består av lagerförändringar samt köp och försäljning av fastigheter och mark, netto.

<sup>2</sup> Består av obligationer (exklusive premie- och sparobligationer), förlagsbevis, övrig inlåning (exklusive bankinlåning), handelskrediter samt en diskrepans (avstämingspost i finansräkenskaperna).

Källa: National- och finansräkenskaper samt egna beräkningar.

bakgrund är kanske inte minskningen i flödessparkvoten under de tre första åren på 1980-talet så oförklarliga som ibland har hävdats i debatten.

### Sparandets fördelning

Ser vi till *fördelningen* av hushållens sparande under 1970-talet framgår det av *diagram 1* att mellan 1971—1979 består detta av enbart icke-finansiellt sparande. Den finansiella sparkvoten är negativ bortsett från 1971, vilket betyder att hushållen har avvecklat finansiella tillgångar ur sin förmögenhetsportfölj. Under denna period substitueras således hushållen sina finansiella tillgångar med ökat innehav av små- och fritidshus samt varaktiga konsumtionsvaror. Som framgår av diagrammet och än tydligare av *tabell 1* ökar nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror kraftigt fram till 1977; mellan 1971—1977 mer än fördubblas dessa, uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster. Den reala sparkvoten uppgår till mellan 4—5 procent för de flesta av åren under denna period.

Under 1980-talets första år bryts denna tendens abrupt i och med att den finansiella sparkvoten ökar medan såväl den reala sparkvoten som nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror, uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster, minskar. För 1983 kan vi observera en substitution i omvänd riktning. I och med att den reala sparkvoten är negativ medan de två övriga sparkomponenterna är positiva betyder det att hushållen ersätter reala tillgångar med ett ökat innehav av finansiella och varaktiga konsumtionsvaror. Notera dock att nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror, uttryckt i procent av hushållens disponibla inkomster, mer än halverades om genomsnittet för 1970- och 1980-talen jämförs.

En av de viktigare bakomliggande bestämningsfaktorerna till hur hushål-

len väljer att fördela sitt sparande synes vara vilken avkastning de olika typerna av sparande ger. Under 1970-talet växte successivt differensen i avkastning efter skatt, mellan å ena sidan investeringar, egna hem och varaktiga konsumtionsvaror och å andra sidan de finansiella placeringsalternativ som stått till hushållens förfogande. Detta som en följd av såväl stigande inflationstakt som ökade marginalskattesatser. Tas även hänsyn till att det icke-finansiella sparandet kan lånefinansieras blir avkastningen på detta sparande allt högre då låneräntan efter skatt faller realt med stigande inflation och marginalskatt.<sup>7</sup>

Förändringen i relativ avkastning mellan finansiellt och icke-finansiellt sparande är en viktig förklaringsfaktor till den drastiska omkastningen i sparandets sammansättning 1980—1983. Efter det förstnämnda årtalet försämrar avkastningen på icke-finansiellt sparande (skattereformen med sänkta marginalskattesatser och avdragsbegränsning). Det finansiella sparandets avkastning förbättrades i och med att skattespar- och skattefondskontona introducerades i slutet av 1970-talet. Avkastningen på detta sparande påverkas även positivt av sänkta marginalskatter. Förväntar sig hushållen en lägre inflation framgent medför detta att den relativa avkastningen förbättras till det finansiella sparandets fördel.

### Uppdelning av sparandet

Vår genomgång har visat att minskningen av hushållens sparkvot under 1980-talet är en konsekvens av att den reala sparkvoten minskat mer än vad den finansiella sparkvoten har ökat. Dessa förändringar är sannolikt en följd av en

<sup>7</sup> Se Agell och Södersten [1982] för en utförlig diskussion om kalkylmetod och beräkningar av avkastning på olika typer av sparande/investeringar för hushållen.

negativ inkomstillväxt och en kraftig förändring i den relativa avkastningen mellan finansiellt och icke-finansiellt sparande. Tyvärr kan vi inte ge någon "vikt" eller elasticitet för att illustrera respektive faktors betydelse. Vad vi däremot har möjlighet att göra är att dekomponera hushållens reala och finansiella sparande. Detta ger oss möjlighet att belysa utvecklingen av hushållssparandets sammansättning mer detaljerat och diskutera betydelsen av förändringen i relativ avkastning. Vidare ger dekomponeringen en möjlighet till att analysera effekterna av sparsubventionerna.

Vår dekomponering av hushållssparandet för perioden 1971—1983 återges i *tabell 1*. Tabellen är uppbyggd efter samma princip som *diagram 1*. Överst i tabellen återges flödessparkvoten. Subtraheras nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror, uttryckt i procent av hushållens disponibla inkomster, från denna sparkvot erhålls hushållens sparkvot. Hushållens sparkvot är i sin tur lika med summan av den reala och finansiella sparkvoten. I tabellen är den reala sparkvoten uppdelad i tre komponenter medan den finansiella är uppdelad i sju komponenter. Alla variabler i tabellen är uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster.

### Real sparkvot

Dekomponeringen av den reala sparkvoten uppvisar med all önskvärd tydlighet den drastiska minskningen av hushållens nettoinvesteringar i små- och fritidshus. Enligt nationalräkenskapernas beräkningar uppgick dessa investeringar 1979 till 3,6 procent av de disponibla inkomsterna varefter de trendmässigt faller till -0,2 procent 1983. Det negativa värdet för 1983 är ett fenomen som förklaras av att hushållens sammanlagda bruttoinvesteringar i små- och fritidshus är något mindre än den kalkylerade kapitalförslitningen i

dessa. Nyinvesteringarna räcker således inte till för att hålla beståndet av små- och fritidshus intakt utan detta minskar genom förslitning. Att skattereformen med sänkta marginalsatser och avdragsbegränsningar har spelat en avgörande roll för denna utveckling är helt uppenbar. Skattereformen har sannolikt också effekt vad beträffar hushållens inköp av fastigheter och mark (se posten "Övrigt" i tabell 1) vilken minskar med en hel procentenhet mellan 1979 och 1983.

Den politik som förts gentemot hushållen beträffande deras reala sparande måste utifrån den givna målsättningen anses som lyckad. Ett av syftena med skattereformen var att nedbringa subventionerna till småhusägarna i form av minskade möjligheter till avdrag för ränteutgifter. Detta har skett och hushållens efterfrågan har anpassat sig snabbt. Kapitaliseringseffekten, som tar sig i uttryck i fallande relativpris på småhus, kan för perioden 1980—1983 uppskattas till knappt 50 000 kr (1983 års penningvärde) per småhusfastighet. Detta motsvarar ett prisfall för det genomsnittliga småhuset på ca 20 procent under denna period.<sup>8</sup>

### Finansiell sparkvot

Hushållens finansiella sparande är av stort intresse för den ekonomiska politiken under de närmaste åren. Som påpekats har vi under de senaste åren kunnat skönja en svag trendmässig uppgång i

<sup>8</sup> Det bör understrykas att kalkylen är grov. Beräkningarna utgår ifrån det genomsnittliga taxeringsvärdet per småhusenhet 1981—1984 enligt den särskilda fastighetstaxeringen (se Statistiska meddelande N 1984:8). Sedan taxeringsvärdet multiplicerats med prisindex för småhus och dividerats med konsumentprisindex erhålls det genomsnittliga marknadsvärdet i 1983 års prisnivå enligt följande:

	1980	1981	1982	1983
Marknadsvärde per småhusenhet, kr	234 800	211 600	196 600	181 900

Tabell 2. Förändring i bankinlåning samt sedel- och myntinnehav. Samtliga variabler är uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster.

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Förändring i bankinlåning samt sedel- o myntinnehav	6.6	7.4	7.7	8.0	8.2	5.8	4.4
Förändring i sedel- o myntinnehav	1.1	1.2	1.2	0.7	0.7	0.5	0.6
Vinstsparande	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.7	0.5
Skattesparande	0.0	0.1	0.6	0.6	0.9	0.9	0.8
Förändring i övrig inlåning	5.0	5.6	5.3	6.2	6.1	3.7	2.5

Källa: National- och finansrakenskaper samt egna beräkningar.

hushållens finansiella sparkvot. Vi skall nu gå över till att se vilka finansiella variabler som svarar för denna trendmässiga uppgång.

Den första delkomponenten för den finansiella sparkvoten i *tabell 1*, "Förändring i bankinlåning samt sedel- och myntinnehav", ökar 1976—1981 med hela 2,5 procentenheter — från 5,7 till 8,2 procent. För de två sista åren faller detta sparande drastiskt. Dess andel halveras nästan. Kan denna minskning vara orsakad av skattesparandet? Kan skattesparandet bara haft en tillfällig effekt fram till 1981 för att därefter falla tillbaka? Att så inte är fallet framgår av *tabell 2* där "Förändring i bankinlåning samt sedel- och myntinnehav" har uppdelats ytterligare. Som framgår uppgår "Skattesparande" till knappt en procent av de disponibla inkomsterna för de tre senaste åren. Även "Vinstsparandet" uppvisar i stort sett en oförändrad andel. Den rena transaktionskassan hos hushållen ("Förändring i sedel- och myntinnehav") minskar sin andel. Förklaringen står med stor säkerhet att finna i de innovationer som sker med nya betalningsmedel och marschen mot "girosamhället". Den variabel som uppvisar det stora raset är "Förändring i övrig utlåning".

Mellan 1980—83 minskar denna med hela 4 procentenheter. Tabellen visar klart och tydligt att hushållen valt att hålla en oförändrad andel av sin ökade inlåning i "Skattesparande" och "Vinstsparande" samt kraftigt minskat sin övriga inlåning. Fram till 1983 kan vi således konstatera att hushållens bankinlåning inte ökat andelsmässigt sett som en följd av skattesparandet. Effekten av detta subventionerande och särbehandlande har blivit den väntade: ett byte av sparformer. Detta är naturligtvis rationellt ur hushållens synpunkt då skattesparandet ger en bättre avkastning än vanlig inlåning.

Om hushållens bankinlåning minskat under de senaste åren betyder det att andra finansiella placeringar har ökat i och med att den finansiella sparkvoten ökat. Om vi koncentrerar oss på utvecklingen under 1980-talet framgår av *tabell 1* att "Individuellt försäkringssparande" har ökat. Huvudförklaringen är antagligen skattereformens avdragsbegränsning av underskottsavdrag vilken fått till följd att pensionsförsäkringar blivit ett mycket attraktivt sätt att omfördela skattebetalningar över livscykeln. Denna attraktivitet förstärks om hushållen förväntar sig en sänkning av framtida marginalskatter.

**Tabell 3. Förändring i innehav av aktier. Samtliga variabler är uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster.**

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Förändring i innehav av aktier	-0.20	-0.40	-0.80	-0.60	-0.80	-0.10	0.60
därav							
Börsnoterade	-0.30	-0.16	-0.15	-0.50	-0.50	-0.70	-1.30
Ej börsnot	0.0	-0.24	-0.65	-0.10	-0.30	0.60	1.90

Källa: National- och finansräkenskaper samt egna beräkningar.

”Förändringen i innehav av premie- och sparobligationer” ökar efter den andelsmässiga nedgången 1980–81. Hushållen har huvudsakligen ökat sitt innehav av sparobligationer vilka ger en avkastning som är förmånligare än vanlig bankinlåning. Noteras skall dock att under 1983 ökade också innehavet av premieobligationer kraftigt. Skattefondssparandet introducerades 1977 med syftet att öka hushållens sparande i aktier. Incitamentet var en förmånligare beskattning. Ser vi till utfallet av denna satsning från statsmakternas sida ger denna resultat först 1983. Av *tabell 1* framgår att kräftgången för posten ”Köp och försäljning av aktier” upphörde först detta år.

En väntad följd av introduktionen av skattefondssparandet var att hushållen till en del skulle sälja ut sitt tidigare innehav av aktier och ersätta det med andelar i skattefonder. Tydligt har nyförvärvet av fondandelar först 1983 överstigit försäljningen av tidigare innehavda aktier. Detta framgår av *tabell 3*.

I posten ”Ej börsnoterade aktier” ingår de fondandelar hushållen innehar i samband med skattefondssparandet. En ökning av innehavet av ej börsnoterade aktier ägde således rum först 1982. Denna ökning motverkades dock av en större minskning i innehavet av börsnoterade aktier. Den sammanlagda effekten på aktieinnehavet blir negativ. Först

1983 dominerar nyförvärvet av ej börsnoterade aktier över hushållens avveckling av innehavet av börsnoterade aktier.

Viktigt att notera i *tabell 1* är också att amorteringarna uppvisar en trendmässig uppgång för hela perioden. Detta implicerar att hushållen i ökad utsträckning ”sparar i efterhand”. Om amorteringarna ökar betyder det att hushållen i tidigare perioder ökat sin skuldsättning. Att så är fallet framgår av posten ”Nyutlåning, netto” vilken även uppvisar en trendmässig uppgång för den här diskuterade perioden. Speciellt intressant är den drastiska andelsmässiga ökningen av nyutlåningen de två sista åren. Under dessa två år minskar såväl nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror, andelsmässigt, som den reala sparkvoten. Detta betyder att nyutlåningen i ökad utsträckning användes till att finansiera finansiella placeringar. En lånefinansiering av ett sparande i skattefond- och skattesparande samt spar- och premieobligationer kan vara mycket fördelaktigt ur avkastningssynpunkt. Detta är speciellt förmånligt för de hushåll som kan kvitta dessa ränteutgifter mot andra kapitalinkomster. I detta fall gäller inte avdragsbegränsningen för underskotts-räntor vilket innebär att räntan efter skatt på de lånade pengarna blir allt lägre ju högre marginalskatten är för hushållet.

## Slutsatser

Tendensen är helt klar vad beträffar hushållssparandets *fördelning*. Det finansiella sparandet ökar på bekostnad av det icke-finansiella. Mätt med nationalräkenskapernas definition av hushållens nettosparande tar minskningen i det reala sparandet i stort sett ut ökningen i det finansiella sparandet under 1980-talet. Detta resulterar i att hushållens sparkvot uppgår till noll procent 1983.

Genomgången visar att skattesparandets andel av hushållens disponibla inkomster uppgått till knappt en procent mellan 1981 till 1983. Under samma period har förändringen i övrig inlåning till bankerna minskat. Den slutsats man kan dra är att förändringen i övrig inlåning till bankerna hade varit än lägre om inte denna form av skattemässigt sett subventionerat sparande hade funnits.

Skattefondssparandet verkar först få effekt 1982 och 1983. Först under dessa år bryts kraftgången i "Köp och försäljning av aktier". Utan skattefondssparandet skulle med stor sannolikhet hushållens sparande i aktier varit lägre.

Nu kan emellertid knappast dessa två sparstimulerande åtgärder ensamma förklara förbättringen i det finansiella sparandet. Skattesparandet har bromsat upp förändringen i bankinlåningen men knappast medfört någon ökning i inlåningen. Skattefondssparandet har onekligen ökat aktiesparandet 1982 och 1983. Som framgår av *tabell 1* svarar även posterna "Individuellt försäkringsparande" och "Förändring i innehav av premie- och sparobligationer" för en lika stor andelsmässig ökning.

Som tidigare har påpekats är skattereformen en viktig bakgrundsfaktor till utvecklingen av de två sist nämnda sparformerna.

Skattereformen är också viktig för att förklara sparandets fördelning. Den förändrade relativa avkastningen till förmån för det finansiella sparandet är antagligen den faktor som har mest "tyngd" då det gäller att förklara utvecklingen av den finansiella sparkvoten under senare år. Utan sänkta marginalskatter och avdragsbegränsning av underskottsavdrag skulle knappast det icke-finansiella sparandet minska så drastiskt som faktiskt har skett.

En annan viktig faktor bakom förändringen av fördelningen av sparandet är inflationstakten. De ansträngningar som görs för att minska inflationen och därmed inflationsförväntningarna är mycket viktiga. Med vårt skattesystem betyder ökad inflation att hushållens icke-finansiella sparande gynnas på bekostnad av det finansiella. För att uppnå ett ökat finansiellt sparande hos hushållen krävs att inflationen pressas tillbaka. En låg inflationstakt är en huvudförutsättning för att politiken skall lyckas.

## Referenser

- Agell, J. och Södersten, J. [1982], "Skatteregler och realinvesteringar", SOU 1982:53.
- Bentzel, R. och Berg, L. [1983], "The Role of Demographic Factors as a Determinant of Savings in Sweden" i Modigliani, F. och Hemming, R. (red), *The Determinants of National Saving and Wealth*. London, MacMillan
- Berg, L., [1983], *Konsumtion och sparande — en studie av hushållens beteende*, Stockholm.
- Berg, L., [1985], "Hushållens sparande", *Skandinaviska Enskilda Bankens kvartalstidsskrift*, nr 1.
- Statistiska Meddelanden*, SM: serie K, N och P, Statistiska Centralbyrån, Stockholm.