

USHÅLLSSPARANDET I SVERIGE

*Huvudrapport
från Spardelegationens
sparundersökning*

SOU 1989:11

Ur KB:s samlingar

Digitaliserad år 2014

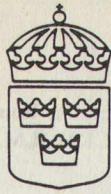


National Library
of Sweden

SPARDELEGATIONEN

*Huvudrapport
från Spardelegationens
sparundersökning*

SOU 1989:11



Statens offentliga utredningar

1989:11

Finansdepartementet

Hushållssparandet –

Huvudrapport från
Spardelegationens sparundersökning

Betänkande av Spardelegationen
Stockholm 1989

Allmänna Förlaget har utgivit en bibliografi över SOU och Ds som omfattar åren 1981—1987. Den kan köpas från förlagets Kundtjänst, 106 47 STOCKHOLM. Best. nr. 38-12078-X.

Beställare som är berättigade till remissexemplar eller friexemplar kan beställa sådana under adress:

Regeringskansliets förvaltningskontor

SOU-förrådet

103 33 STOCKHOLM

Tel: 08/63 23 20 Telefontid 8¹⁰—12⁰⁰ (externt och internt)

08/763 10 05 12⁰⁰—16⁰⁰ (endast internt)

Produktion Allmänna Förlaget 482 8028

Omslag Svenolle Hultman

ISBN 91-38-10287-0

ISSN 0375-250X

Svenskt Tryck Stockholm 1989 904995

Till Statsrådet och chefen för finansdepartementet

Spardelegationens sparutredning överlämnar härmed sitt slutbetänkande. Den 27 juni 1987 gav regeringen i uppdrag åt Spardelegationen att utreda vissa frågor om hushållssparandet. Delegationen hade till uppdrag att slutföra denna utredning till utgången av 1988. Tidpunkten försköts senare till början av 1989. Utredningsarbetet har skett inom Spardelegationen. Delegationens ledamöter är Lars Ag (ordförande), Lennart Berg, Anna Lindh, Chris Ottander, Turid Ström, Roland Sundgren och Erik Åsbrink. Till delegationen är även Jörgen Appelgren och Gisela Högberg knutna i egenskap av experter. Projektleddare för sparutredningen har varit Lennart Berg.

Utredningen har i övrigt anlitat ett stort antal experter på det samhälls-ekonomiska och statistiska området. De av experterna författade rapporterna publiceras separat. Ansvaret för expertrapporterna till Spardelegationens sparutredning och för de bedömningar de innehåller vilar på respektive författare.

Stockholm i februari 1989

Lars Ag

Anna Lindh

Roland Sundgren

Chris Ottander

Erik Åsbrink

Turid Ström

/Lennart Berg

Till statsrådet och chefen för finansdepartementet

Hörsberg knuts i egenkap av expert. Projektledare för sparredning-
Erik Åshörs. Till delegationen är även Jörgen Appelgren och Claes
Berg, Anna Lindh, Christer Ottander, Torbjörn Sten, Roland Sundgren och
lektionen. Delegationens ledamöter är Lars Åg (ordförande), Lennart
skäts senare till hören av 1988. Utredningsarbetet har skett inom Sparde-
desig an slutföra denna utredning till utgången av 1988. Tidpunkten för
utreda viss frågor om kushälsöversikt. Delegationen hade till upp-
de. Den 27 juni 1987 gav regeringen i uppdrag åt Spardelegationen att
spardelegationens sparredning överlämnat härmed sin slutbetänk-an-
respektive förhållare.

Stockholm i februari 1989

Lars Åg		
Anna Lindh	Christer Ottander	Torbjörn Sten
Roland Sundgren	Erik Åshörs	Jörgen Appelgren

Innehåll

1. Inledning	7
1.1 Utredningens innehåll	9
2. Sparande och investeringar	11
2.1 Nettosparande och -investeringar	11
2.2 Nettosparandets fördelning	13
3. Hushållens sparande och konsumtion	17
3.1 Bakgrund	17
3.2 Utveckling av hushållens sparande och förmögenhet	18
3.2.1 Hushållens finansiella sparande	20
3.2.2 Hushållens flödessparande	21
3.2.3 Sparandets fördelning	22
3.2.4 Utvecklingen av hushållens förmögenhet	22
3.3 Konsumtions- och sparteori	25
3.4 Bestämningsfaktorer till hushållens sparande	27
3.4.1 Inkomstutveckling	27
3.4.2 Kapitalvinster och förmögenhetsutveckling	28
3.4.3 Pensions- och socialförsäkringssystemen	29
3.4.4 Sparande och befolkningsutveckling	33
3.4.5 Kredittillgång och avreglering	36
3.4.6 Räntekänslighet	39
3.4.7 Bostadsfinansiering och sparande	40
3.5 Sammanfattning	43
4. Det statistiska grundmaterialet	45
4.1 Finansräkenskaper	45
4.2 Nationalräkenskaper	47
4.3 Sammanfattning	49
5. Hushållens sparande i omvärlden	51
5.1 Sparandet i Danmark, Finland och Norge	52
5.1.1 Danmark	54
5.1.2 Finland	55
5.1.3 Norge	56

5.2	Hushållens sparande i några andra industriländer	57
5.2.1	Japan	60
5.2.2	Västtyskland	60
5.2.3	USA	61
5.2.4	Storbritannien	61
5.3	Sammanfattning	62
6	Sparandet i ett hushållsperspektiv	65
6.1	Hushållens förmögenhetsportfölj	65
6.1.1	Förmögenhet och ålder	67
6.1.2	Förmögenhet och inkomst	68
6.1.3	Förmögenhet och marginalskatt	69
6.2	Sparande och skatter	71
6.2.1	Skatteeffekter	72
6.2.2	Alternativa skattesystem	73
6.2.3	Sparandets skattefördel	74
6.2.4	Effektiv skattesats och förmögenhetsskatt	76
6.3	Hushållens portföljval	77
6.3.1	Empiriska undersökningar	78
6.3.2	Livscykeeffekter	81
6.4	Sparande och sparbetande	81
6.4.1	Olika typer av sparare och deras karakteristika	82
6.4.2	Möjligheter till påverkan	82
6.4.3	Ungdomars konsumtion och sparande	83
6.5	Sammanfattning	85
7	Slutsatser och rekommendationer	89
7.1	Sammanfattning av betänkandet	89
7.1.1	Flödessparande - nivå och fördelning	89
7.1.2	Sparandet ur ett hushållsperspektiv	91
7.1.3	Sparbetande	92
7.1.4	Avgörande fakta	92
7.2	Skattesystemet och sparandet	93
7.2.1	Neutral beskattning	95
7.2.2	Fördelningsaspekter	95
7.2.3	Förmögenhetsskatt	96
7.2.4	Den neutrala beskattningens konsekvenser	97
7.3	Pensioner och sparande	97
7.4	Skolsparande	99
7.5	Det statistiska grundmaterialet	100
Bilaga	103	
Direktiven till sparutredningen	103	
2.1	Danmark	24
2.2	Finland	25
2.3	Norge	26

1 Inledning

Under hela efterkrigstiden har hushållens sparande ständigt ventilerats i den ekonomisk politiska debatten. Skälet härtill är naturligtvis den viktiga funktion som hushållssparandet fyller i för såväl stabiliseringspolitiken som för den ekonomiska tillväxten i samhällsekonomin.

Den stabiliseringspolitiska betydelsen av hushållssparandet framgår av det samband som finns mellan hushållens sparande och efterfrågan på varor och tjänster. Ökar hushållens sparkvot (sparandet uttryckt i procent av disponibel inkomst) med en procentenhet minskar konsumtionskvoten lika mycket, vilket leder till ett bortfall i den sammanlagda efterfrågan. Eftersom de privata konsumtionsutgifterna svarar för drygt 50 procent av den totala produktionen, BNP, innebär en minskning av hushållens sparkvot med t ex en procentenhet, att den aggregerade efterfrågan ökar med en halv procent.

Betydelsen för tillväxtpolitiken sammanhänger med hushållens finansiella sparande och dess samband med kapitalbildningen i ekonomin. Ekonomisk tillväxt förutsätter investeringar. Ju större hushållens finansiella sparande är desto lättare kan samhällets investeringsplaner realiseras med inhemska resurser. Ett lågt finansiellt sparande kan medföra att investeringarna måste finansieras från omvärlden med en försämrad bytesbalans som följd.

Under 1980-talet har hushållens nettosparande och därmed sparkvot minskat. Hushållens sparkvot har minskat med bortemot 8 procentenheter under denna period enligt den officiella statistiken. Mellan 1982 och 1987 noteras de lägsta värdena på hushållens sparkvot för hela efterkrigstiden. Det sistnämnda året uppvisar en bottennotering; hushållens sparkvot uppgick till mer än minus tre procent. Detta innebär att varje invånare ökade sin skuldsättning med ca 1700 kronor under 1987.

Hushållens sparande har emellertid inte enbart en direkt samhällsekonomisk betydelse. Sparande och sparsamhet anses ofta höra samman med eftersträvan svärda egenskaper såsom flit, planeringsförmåga och arbetsamhet. Ett minskat intresse för att spara kan tyda på att delar av befolkningen ändrar livsstil mot ett mera konsumerande och materialistiskt levnadssätt. Det kan också göra människor mera sårbara för oförutsedda händelser och därmed i ökad omfattning beroende av samhällets skyddsnet.

Tablå 1.1**Sparutredningens expertrapporter**

Jonas Agell, Per Anders Edin och Bettina Kashefi
**HUSHÅLLENS PORTFÖLJVAL OCH FÖRMÖGENHETS-
DELNING**

Karl Erik Wärneryd, Silja Jundin och Richard Wahlund
SPARBETEENDEN OCH SPARATTITYDER

Alf Lindquist
SPARANDE OCH SPARSAMHET

Sören Blomquist och Hans Wijkander
SPARANDE OCH BEFOLKNINGSUTVECKLING

Lennart Berg
HUSHÅLLENS SPARANDE OCH KONSUMTION

Johan Lybeck
AVREGLERINGAR OCH SPARANDE

Ragnar Bentzel och Bengt Turner
HUSHÅLLENS SPARANDE OCH BOSTADSFINANSIERINGEN

Ann-Charlotte Ståhlberg
**PENSIONSSYSTEMETS INVERKAN PÅ HUSHÅLLENS SPA-
RANDE**

Gunnar Du Rietz
SKATTER OCH SPARANDE

Ann-Marie Pålsson
SPARSUBVENTIONER OCH HUSHÅLLENS SPARANDE

Johan Hallin, Marie Jansson, Thomas Andersson och Johnny Ingvarsson
**HUSHÅLLENS SPARANDE I DANMARK, NORGE OCH FIN-
LAND**

Marianne Stenius
SKATTER OCH PORTFÖLJVAL I DE NORDISKA LÄNDERNA

Gunnel Rylander, Bo Bergman, Jan Södersten och Christina Hartler
**HUSHÅLLSSPARANDET - BERÄKNINGSMETODER OCH STA-
TISTIK**

Sparandet för en enskild individ eller hushåll är också beroende av vad i livscykeln de befinner sig. Individernas inkomst och konsumtionsbehov skiljer sig åt i olika faser av livscykeln. Detta kan ge upphov till sparande respektive skuldsättning. Utifrån ett livscykelperspektiv kan det förväntas att yngre människor och yngre hushåll har relativt stora

konsumtionsbehov i samband med utbildning, familjebildning och bostättning i förhållande till sina inkomster. För att upprätthålla en planerad nivå på konsumtionen måste denna grupp skuldsätta sig (negativt sparande). I ett senare skede av livscykelns då individerna uppnår högre inkomster samtidigt som konsumtionsbehovet minskar, kommer skulderna att amorteras av och således ökar sparandet.

Det är mot denna bakgrund som Spardelegationen genomfört en sparutredning på uppdrag av regeringen. I direktiven till utredningen (se bilaga 1) framhålls vikten av att få fram ett bättre kunskapsunderlag angående hushållssparandet. Detta gäller såväl sparandets fördelning mellan olika individer som hur sparandet är fördelat på olika tillgångslag. I direktiven framhålls särskilt att utredningen skall analysera de effekter som bostadsfinansierings- och pensionssystemet, skattesystem och avregleringen på kreditmarknaden har på hushållssparandet.

I utredningsarbetet har vi tillsatt 13 projektgrupper som arbetar med de olika frågeställningar som ges av direktiven till utredningen. Resultatet av dessa gruppers arbete publicerar vi som expertrapporter vilka även utgör bilagor till utredningens huvudrapport. Titel och författare till de olika rapporterna framgår av tablå 1. Ansvar för expertrapporterna till Spardelegationens sparutredning och för de bedömningar de innehåller vilar på respektive författare. Av denna huvudrapporten framgår hur expertrapporterna använts i utredningens arbete.

1.1 Utredningens innehåll

Sparutredningens huvudrapport består av 7 kapitel. I det andra kapitlet diskuteras utvecklingen av det totala nettosparandet och nettoinvesteringarna i Sverige under de senaste decennierna. I detta sammanhang framhålles även betydelsen av hushållens finansiella sparande för investeringsutveckling och bytesbalansens saldo.

Det tredje kapitlet inleds med en deskriptiv översikt, för större delen av efterkrigstiden, av hushållens sparande och förmögenhetsutveckling. Vid analysen av hushållssparandets bestämningsfaktorer diskuteras inkomst- och förmögenhetsutveckling, pensionssystem, befolkningsutveckling, avreglering på kreditmarknaden och räntekänslighet samt bostadsfinansiering.

I kapitel fyra kommenteras de undersökningar som gjorts beträffande det statistiska grundmaterialet. Av dessa framkommer bl.a. vikten av att en kontinuerlig kvalitetsöversyn görs av finansräkenskaperna enär hushållens finansiella sparande beräknas med hjälp av dessa. Det framhålls även att kvalitén för den s.k. objektstatistiken för hushållsektorn kan förbättras på ett flertal punkter. — Hushållens reala sparande (huvudsakligen nettoinvesteringar i egna hem och fritidshus) beräknas i nationalräkenskaperna. Med den nuvarande beräkningsmetodiken underskattas dessa nettoinvesteringar då kostnader för reparation och underhåll betraktas som omedelbart förbrukade (konsumtion). En omläggning av

beräkningsmetod genom att betrakta dessa kostnader som investeringar resulterar i att hushållens sparkvot höjs substansiellt.

Medan analysen i det tredje kapitlet gäller det aggregerade svenska hushållssparandet diskuteras utvecklingen för ett antal länder i vår omvärld i det femte kapitlet. Utöver de nordiska länderna skärskådas utvecklingen i Japan, Västtyskland, Storbritannien och USA.

Utvecklingen av sparande och förmögenhet på hushållsnivå analyseras i det sjätte kapitlet. Kapitlet inledes med en översikt om utvecklingen av de svenska hushållens förmögenhet för senare delen av första hälften av 1980-talet. Effekter av skatter på sparandet diskuteras därefter utifrån såväl olika beräkningar av skatteeffekterna som empiriska resultat. Kapitlet avslutas med en redovisning och analys av vuxna, barn och ungdomars sparande och sparbeteende.

I det avslutande kapitlet, det sjunde, redovisas sparundersökningens slutsatser och rekommendationer. Beträffande beskattning av sparandet förordar utredningen en neutral beskattning. I princip bör såldes alla sparformer beskattas på ett likvärdigt sätt. Om det finansiella sparandet skall öka krävs även att marginalskatten för sparande sänks. Vidare framhålles att den nuvarande förmögenhetsskatten bör reformeras och baseras på tillgångarnas marknadsvärde.

Utredningen diskuterar också förutsättningar för den individuella pensionstryggheten. I detta sammanhang förs tanken fram om en ny framtida tilläggspension. Slutligen redogörs för vilka kostnader som är förknippade med att det statistiska grundmaterialet förbättras och hur dessa skall finansieras.

2 Sparande och investeringar

Sparandet fyller olika funktioner för enskilda hushåll och för samhälls-ekonomi. I detta kapitel skall hushållens sparande sättas in i sitt samhällsekonomiska sammanhang. Härvid diskuteras nettosparande och -investeringar i hela ekonomin och storleken på de olika sektorernas finansiella sparande. Hushållens sammanlagda sparande diskuteras i nästa kapitel och sparandet på individ- och hushållsnivå i kapitel 6.

2.1 Nettosparande och -investeringar

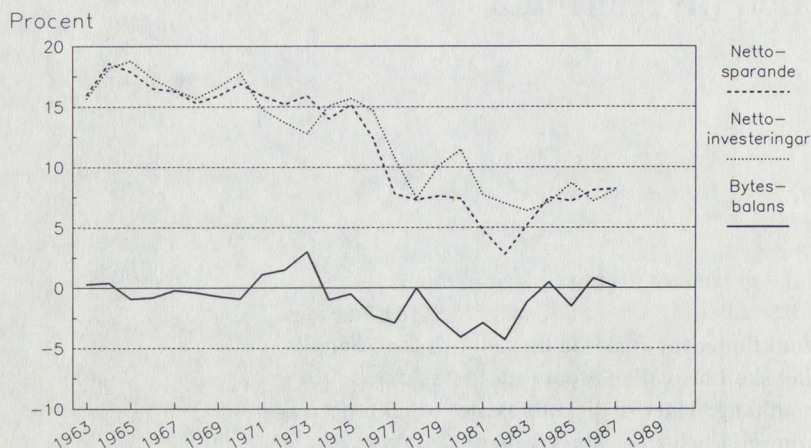
I allmänna termer brukar den ekonomiska politikens mål karaktäriseras som full sysselsättning, ekonomisk tillväxt, stabil prisnivå och balans i handeln visavi omvärlden. Välkänt är att dessa mål lätt kan komma i konflikt med varandra. Ekonomisk tillväxt förutsätter i regel investeringar i realkapital. Dessa investeringar måste finansieras antingen med ett tillräckligt stort inhemskt sparande eller med sparande från omvärlden. Finansieras investeringarna med sparande från omvärlden uppstår ett underskott i bytesbalansen.

Ett land som har underskott i bytesbalansen förbrukar mer varor och tjänster än vad det producerar och tvingas därför låna resurser från omvärlden. Underskottet i bytesbalansen kan således ses som ett mått på en sparandebrist för ekonomin som helhet. För att denna tolkning skall vara adekvat är förutsättningen att det råder full sysselsättning för såväl arbetskraft som kapital, dvs fullt kapacitetsutnyttjande.

Ett underskott i bytesbalansen vid lågt kapacitetsutnyttjande behöver inte nödvändigtvis avhjälpas genom en minskad konsumtion utan kan avhjälpas via en ökad efterfrågan, produktionsökning och större inkomster. Det svenska underskottet i bytesbalansen under senare hälften av 1970-talet var till en stor del betingat av en låg efterfrågan på svenska varor och tjänster till följd av ett alltför högt kostnadsläge visavi omvärlden.

För att bedömma om en sparandebrist föreligger i ekonomin måste man också ta hänsyn investeringsnivån. Är bytesbalansen i jämvikt som en följd av alltför låg nivå på investeringarna är sparandet följdaktligen inte tillräckligt. Den nivå på sparandet i ekonomin som kan sägas vara

Figur 2.1 Sparande och investeringar, netto. Uttryckta i procent av total disponibel inkomst



Källa: Nationalräkenskaperna

tillfredsställande är den som vid fullt kapacitetsutnyttjande ger jämvikt i bytesbalansen samtidigt som investeringsnivån är förenlig med en balanserad tillväxt.

Från början av 1960-talet till första hälften av 1970-talet uppgick såväl sparande som investeringar (netto) till drygt 15 procent av de sammanlagda disponibla inkomsterna i ekonomin. Detta framgår av figur 2.1. För denna period balanserade alltså sparande och investeringar varandra vilket resulterade i att bytesbalansens i stort sett var i jämvikt. Undantagna är dock åren 1971 till 1973 då ett sparandeöverskott uppstog som en följd av bl a en stram ekonomisk politik.

Efter 1975 inträffade en dramatisk minskning av nettosparandet. Under loppet av sex år föll nettosparkvoten med hela 12 procentenheter - från ca 15 till 3 procent. Det låga värdet för nettosparkvoten för 1982 sammanhänger naturligtvis med det låga kapacitetsutnyttjandet. Det låga nettosparandet vid denna tidpunkten innebar att den existerande kapitalstocken med knapp nöd kunde vidmakthållas. Perioden därefter sker en förbättring dock utan att tillnärmelsevis nå den nivå som nettosparkvoten uppvisade fram till första hälften av 1970-talet. Som nämnts visar nivån på nettosparandet hur stora nyinvesteringar som kan finansieras inom landet och är således ett mått på ekonomins långsiktiga tillväxsförmåga vid jämvikt i bytesbalansen.

Nettoinvesteringarna, uttryckt i procent av de totala disponibla inkomsterna, minskade också efter 1975. Fallet var dock ej lika drastiskt som för nettosparkvoten med resultatet att bytesbalansen uppvisade ett underskott. För åren 1980 till 1982 uppgick detta underskott till ca 4 procent av de totala disponibla inkomsterna vilket motsvarar, i genomsnitt, 18 miljarder per år. Under senare delen av 1980-talet halverades

investeringskvoten, netto jämfört med första hälften av 1970-talet. Investeringsnivån var således fortfarande låg.

För perioden efter 1975 och fram till första hälften av 1980-talet har nettosparandet i ekonomin således minskat mer än vad nettoinvesteringar har gjort. Större förbrukning än sparande i hela ekonomin betyder att ett underskott i bytesbalansen uppstår och därmed att omvärlden får en finansiell fordran på Sverige. Denna ökade utlandsupplåning implicerar ett sammanlagt negativt finansiellt sparande i den svenska ekonomin.

Den ökade utlandsupplåningen under perioden har framförallt använts till att finansiera en ökning av konsumtionen. Nedgången i investeringar medförde också att den svenska produktionsapparatus förutsättningar att bidra med återbetalningen av utlandsskulden försämrades samtidigt som skulden gentemot omvärlden ökade.

2.2 Nettosparandets fördelning

Hittills har vi enbart sett till utvecklingen av det totala nettosparandet i ekonomin. För att förenkla framställningen har vi valt att hänföra det totala sparandet till tre sektorer i ekonomin, nämligen konsoliderad offentlig sektor, näringsliv och hushåll. Med konsoliderad offentlig sektor menas att staten, kommunerna och socialförsäkringssektorn slås samman och behandlas som en enhet. Med hänsyn till den starka kontroll som regering och riksdag utövar över dessa sektorer via skatter, bidrag och annan lagstiftning kan dessa i detta sammanhang behandlas som en enhet. Såväl finansiella som icke-finansiella företag ingår i kategorin näringsliv.

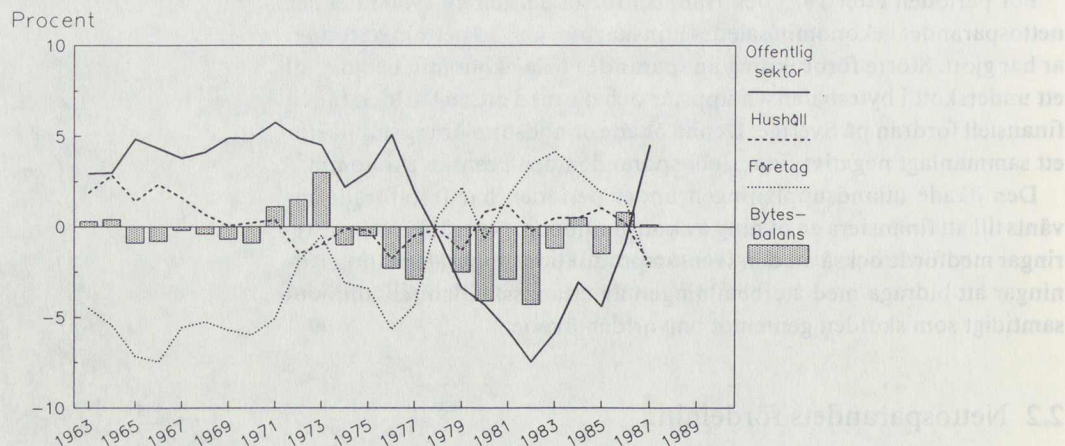
Precis som för den totala ekonomin gäller att om en sektors investeringar överstiger dess sparande kommer denna sektor att uppvisa ett negativt finansiellt sparande. Övriga sektorer i ekonomin har då en finansiell fordran på denna sektor såvida upplåningen inte sker i utlandet. Vid det omvända förhållandet (sparandet överstiger investeringarna) har sektorn ett positivt finansiellt sparande och lånar ut till andra sektorer. Summan av de inhemska sektorernas finansiella sparande är per definition lika med bytesbalansens saldo.

Figur 2.2 visar utvecklingen av det finansiella sparandet i konsoliderad offentlig sektor, näringslivet, hushåll och det totala det totala finansiella sparandet, dvs bytesbalansens saldo. För perioden fram till 1976 kan sägas att det förelåg ett reellt stabilt mönster beträffande det sektorfördelade sparandet:

Företagssektorn uppvisar ett underskott, genomsnittligt sett, motsvarande ca 4 procent av de totala disponibla inkomsterna. Variationerna i det finansiella sparandet förklaras av sektorns investeringar och vinstutveckling.

Den konsoliderade offentliga sektorn har ett sparandeöverskott av motsvarande storleksordning vilket huvudsakligen förklaras av det höga finansiella sparandet i socialförsäkringssektorn (överuttaget av AP-avgifter).

Figur 2.2 Finansiellt sparande i offentlig sektor, företagssektorn, hushållen samt bytesbalansens saldo, uttryckta i procent av de totala disponibla inkomsterna



Källa: Nationalräkenskaperna

Hushållens finansiella sparande faller trendmässigt med ca 4 procentenheter under denna period.

Då sparandeöverskottet i den konsoliderade offentliga sektorn ungefär balanserar sparandeunderskottet i den privata sektorn (företag och hushåll) blir bytesbalansens saldo för perioden omkring noll.

Efter 1976 har en omsvängning ägt och med en helt annan utveckling av det finansiella sparandet i de olika sektorerna. Som framgår av figur 2.2 är utvecklingen för den konsoliderade offentliga sektorn och företagssektorn mest frapperande.

Företagssektorn har från 1976 och framgent, med undantag framför allt för 1987, kraftigt ökat sitt sparande. Bakom uppgången står de finansiella företagen som ökat sitt sparandeöverskott från någon procent till bortemot 5 procent av de totala disponibla inkomsterna. För de icke-finansiella företagen har vinsterna ökat samtidigt som investeringarna legat på en lägre nivå än tidigare.

För den konsoliderade offentliga sektorn förklaras det minskade sparandet fram till och med 1982 enkom av de statliga budgetunderskotten. Den finansiella utvecklingen i kommuner och socialförsäkringssektorn var under denna period ganska stabil. Allteftersom kapacitetsutnyttjandet i ekonomin har ökat har det statliga budgetunderskottet minskat. Detta tillsammans med besparingsåtgärder och skattehöjningar har resulterat i ett ökat sparande.

För hushållen kan noteras att under denna period förbättrades deras finansiella sparande med ca 2 till 3 procentenheter. En mer utförlig diskussion och analys av orsakerna till denna utveckling återkommer vi till i nästa kapitel.

För 1987 redovisas en kraftig ökning i den konsoliderade offentliga sektorns finansiella sparande; en förbättring med ca 5 procentenheter. Samtidigt minskar såväl företagens som hushållens sparande. En av orsakerna till denna omsvängning är den engångsskatt som utgått på försäkringsbolagen och som resulterar i en omfördelning av finansiellt sparande från den privata sektorn till den offentliga. Denna omfördelning uppgår till 16 miljarder, motsvarande ca 2 procent av de totala disponibla inkomsterna.

Under 1980-talet har det totala finansiella sparandet förbättrats successivt och i mitten av detta årtionde tenderar bytesbalansen att balansera. Detta sammanhänger naturligtvis med minskad statlig upplåning, förbättrat kapacitetsutnyttjande samt fallande oljepriser. Detta till trots kan vi näpperligen påstå att problemen är lösta i den meningen att sparandet är tillräckligt. Som nämnts inledningsvis bör bytesbalansen utvärderas tillsammans med kapacitetsutnyttjande och investeringsnivå. Det är antagligen ingen överdrift att påstå att investeringarna ligger under den nivå som kan anses vara förenlig med en långsiktig stabil tillväxt. Detta betyder att investeringarna måste öka. Skall betalningarna visavi omvärlden balansera måste således sparandet öka.

Egentligen behöver sparandet i ekonomin ligga på en högre nivå än den investeringsvolym som behövs för en långsiktig stabil tillväxt. Detta sammanhänger med att vi även har en stor utlandsskuld som bör betalas tillbaka. För att göra detta krävs ett sparöverskott, dvs ett ökat finansiellt sparande.

Sammanfattningsvis kan det konstateras att för uppnå en stabil ekonomisk utveckling och balans i utrikesbetalningarna krävs att det finansiella sparandet i ekonomin ökar. Någon större ökning av det finansiella sparandet i företagssektorn är inte att förvänta då denna sektor skall öka sina investeringar. Visserligen kommer antagligen det finansiella sparandet för den sk finanssektorn att öka i och med att dessa förvaltar hushållens pensionsfonder. Enligt den senaste bedömningen beträffande den ekonomiska utvecklingen för åren 1989 till 1991 av Långtidsutredningen kommer dock denna sparandeökning i finanssektorn att balanseras av de icke-finansiella företagen underskott¹. Något större sparöverskott i den offentliga sektorn är inte hellre att förvänta i och med att förmögenheten hos AP-fonderna kan börja täras på om den ekonomiska tillväxten blir låg.

Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv är det således av centralt intresse att få en uppfattning om hur mycket finansiellt sparande som kan genereras i hushållssektorn. För att kunna ge ett svar på denna fråga måste bestämningsfaktorerna bakom hushållens sparande analyseras. I följande kapitel görs detta.

¹ Se bilaga 1.2, Proposition 1987/88:150

3 Hushållens sparande och konsumtion

3.1 Bakgrund

I föregående kapitel framhölls betydelsen av hushållens finansiella sparande och dess samband med kapitalbildningen i ekonomin. Ekonomisk tillväxt förutsätter investeringar. Ju större hushållens finansiella sparande är, allt annat oförändrat, desto lättare kan samhällets investeringsplaner realiseras med inhemska resurser. Ett lågt finansiellt sparande kan medföra att investeringarna måste finansieras från omvärlden med en försämrad bytesbalans som följd.

Hushållsparandet består enligt nationalräkenskaperna (NR) av dels finansiellt sparande, dels reallt sparande. Finansiellt sparande är vad man i regel förknippar med sparande; ett positivt finansiellt sparande innebär att hushållen avstår från reala resurser (lånar ut) till andra sektorer av ekonomin. Reallt sparande i hushållssektorn innebär att hushållen ökar sin egen kapitalbildning i form av huvudsakligen egna hem och fritidshus. Till skillnad mot finansiellt sparande tar således det reala sparandet indirekt reala resurser i anspråk.

Hushållssparandet är också viktigt sett ur stabiliseringspolitisk synvinkel. Genom det samband som finns mellan hushållens sparande och efterfrågan på varor och tjänster. Ökar hushållens sparkvot med en procentenhet minskar konsumtionskvoten lika mycket. Eftersom de privata konsumtionsutgifterna svarar för drygt 50 procent av den totala produktionen, BNP, innebär en minskning av hushållens sparkvot med t ex en procentenhet, att efterfrågan i ekonomin ökar med en halv procentenhet.

Hushållens sparande är således viktigt för såväl stabiliserings- som tillväxtpolitiken. Ju större finansiellt sparande hushållen uppvisar desto mindre reala resurser efterfrågas. Ett högt (lågt) finansiellt sparande har sin motsvarighet i en lägre (högre) efterfrågan på konsumtionsvaror och nybyggda små- och fritidshus. Det överskott, som det finansiella sparandet utgör, kan användas till investeringar i andra sektorer.

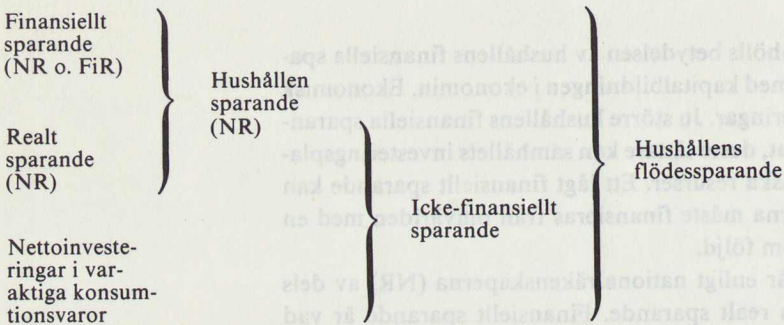
Avsikten med detta kapitel är att diskutera och analysera utvecklingen av hushållens aggregerade eller totala sparande. Vi inleder med att beskriva den faktiska utvecklingen. I följande avsnitt diskuteras som bakgrund och ram för analysen traditionell konsumtionsteori varefter en analys av hushållssparandet bestämningsfaktorer följer. I detta samman-

hang utnyttjas den kunskap som forskningen på området producerat genom dels Spardelegationens expertrapporter, dels material från den allmänna ekonomisk-politiska debatten. Vi begränsar oss i detta kapitel till att enbart studera och analysera sparandet på aggregerad nivå. Av tablå 3.1 framgår de olika sparbegrepp som utnyttjas samt hur dessa är relaterade till varandra.

Tablå 3.1

Sparbegrepp

I betänkanudet används olika sparbegrepp. Tablåen visar hur dessa olika definitioner sammanhänger.



Hushållens sparande (NR): Det officiella eller vedertagna måttet. Enligt nationalräkenskapernas (NR) definition av hushållens sparande är detta identiskt med summan av hushållens finansiella och reala sparande.

Hushållens flödessparande: Ett utvidgat sparbegrepp som överensstämmer med den etablerade ekonomiska konsumtionsteorin. Utöver hushållens sparande (NR) ingår hushållens nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror.

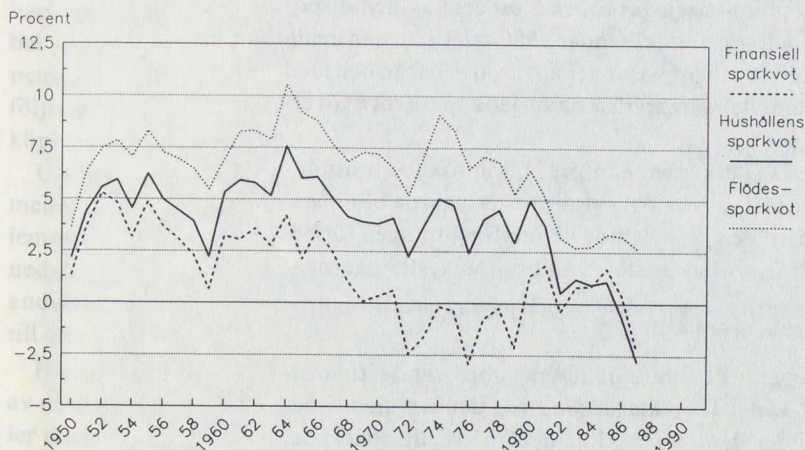
Hushållens icke-finansiella sparande: Summan av reallt sparande (NR) och nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror. Denna beteckning användes i betänkanudet för att särskilja mellan finansiellt sparande och övrigt sparande när den utvidgade spardefinitionen användes.

3.2 Utveckling av hushållens sparande och förmögenhet

Under 1980-talet har hushållens nettosparande och därmed sparkvot minskat markant. Av figur 3.1 framgår att hushållens sparkvot (hushållens sparande uttryckt i procent av hushållens disponibla inkomst) minskade med bortom 8 procentenheter under detta årtionde. Mellan 1982 och 1987 noteras de lägsta värdena för hela efterkrigstiden. Det sistnämnda året uppvisar en bottennotering; hushållens sparkvot uppgick till ca minus tre procent vilket innebär att varje invånare ökade sin skuldsättning med ca 1700 kronor under 1987.

Hushållens sparkvot har i genomsnitt uppgått till knappt 5 procent för perioden 1950 till 1980. Nedgången under 1980-talet framstår alltså som mycket dramatisk sett i ett längre tidsperspektiv.

Figur 3.1 Hushållens sparkvot, finansiell sparkvot samt flödessparkvot



Källa: National- och finansräkenskaper samt Bergs expertrapport

Nationalräkenskaperna definierar hushållens sparande som summan av finansiellt och reallt sparande. Det finansiella sparandet, som diskuteras mera utförligt nedan, utgörs huvudsakligen av in- och utlåning på kreditmarknaden, individuellt försäkringsparande och placeringar i premie- och sparobligationer.

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. Hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror betraktas däremot ej som investeringar och därmed ej heller som sparande. Nettoinvesteringar i egna hem och fritidshus dominerar helt det reala sparandet.

Det skall också påpekas att begreppet "hushåll" inte är helt entydigt i detta sammanhang. Som har framgått ingår även personliga företag (enskild firma) i hushållssektorn. Vidare inräknas även ideella organisationer som betjänar hushållssektorn. Dessa organisationer är fackföreningar, stiftelser och vissa pensionskassor. Som framgår av expertrapporten "Hushållssparandet - beräkningsmetoder och statistik" av Rylander m fl och kapitel 4 har dessa ideella organisationer ett substanslikt finansiellt sparande.

Utöver hushållens sparkvot återges i diagram 3.1 även deras finansiella sparkvot. Skillnaden mellan hushållens sparkvot och den finansiella sparkvoten är lika med den reala sparkvoten². Under 1970-talet dominerades hushållens sparande helt av det reala sparandet, dvs av nettoinve-

² För exempelvis 1975 uppgår den finansiella respektive hushållens sparkvot till ca minus ½ respektive 5 procent. Den reala sparkvoten uppgår således till drygt 5 procent. För 1985 uppgår den reala sparkvoten till minus 0,6 procent i och med att den finansiella sparkvoten överstiger hushållens sparkvot med denna procentsats.

steringar i (huvudsakligen) egna hem och fritidsfastigheter. Genomsnittligt sett uppgick dessa nettoinvesteringar till ca 5 procent av den disponibla inkomsten under detta årtionde. Under 1980-talet har den reala sparkvoten minskat succesivt och uppvisar negativa värden från och med 1985. I diagrammet framgår detta av att den finansiella sparkvoten överstiger hushållens sparkvot.

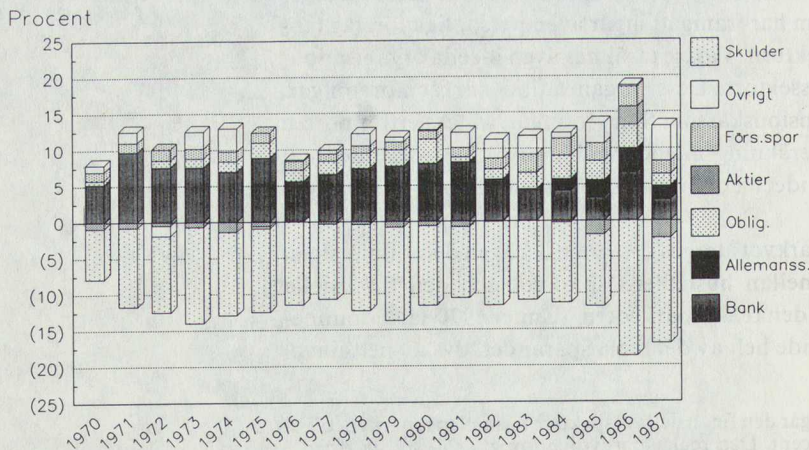
Minskningen i den reala sparkvoten hänföres till minskade bruttoinvesteringar i egna hem och fritidshus. Att nettoinvesteringarna blir negativa sammanhänger med att den kalkylerade kapitalförslitningen för beståndet av egna hem och fritidshus är större än bruttoinvesteringarna.

3.2.1 Hushållens finansiella sparande

Medan det reala sparandet minskar under 1980-talet uppvisar det finansiella ett omvänt mönster. Detta är en klar förändring jämfört med situationen på 1970-talet. Under denna period är det finansiella sparandet negativt så när som på de två första åren. Under 1980-talet är däremot hushållens finansiella sparande positivt (bortsett från 1987).

Hushållens finansiella sparande består av sparande i olika slag av finansiella tillgångar. Vidare ingår olika typer av upplåning som påverkar sparandet negativt. I figur 3.2. presenteras de olika posterna i det finansiella sparandet. Som framgår särskiljer vi på tillgångssidan banksparande, allemanssparande, obligationssparande (premie- och sparobligationer), aktiesparande, frivilligt försäkringssparande samt förändring i övriga tillgångar. Redovisningen i figur 3.2, som bygger på uppgifter från finansräkenskaper, tar inte hänsyn till kapitalvinster eller -förluster. Samtliga variabler i figur 3.2 är uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster.

Figur 3.2 Hushållens finansiella sparande, uppdelat i olika komponenter, uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster.



Källa: National- och finansräkenskaper.

Den tillgång som dominerat det finansiella sparandet under 1970-talet är banksparandet. Detta uppgick i genomsnitt till ca 7 procent av disponibel inkomst under denna period. Obligationssparande och frivilligt pensionsparande kan sägas vara de sparformer som i storleksordning följt därefter. Aktiesparandet var däremot negativt (försäljning översteg köp) under 1970-talet.

Under första hälften av 1980-talet minskade banksparandet sin andel medan pensions- och obligationssparandet ökar. 1984 introducerades allemanssparandet och denna sparform kan sägas fånga upp en del av nedgången i banksparandet. Noteras skall dock att den sammanlagda andelen av bank- och allemanssparande för 1984 och 1985 inte uppgår till den andel som banksparandet hade i genomsnitt under 1970-talet.

Hushållens nettoynupplåning uppgick i genomsnitt till ca 12 procent av disponibel inkomst under 1970-talet. För 1980-talets sex första år faller denna andel tillbaka någon procentenhet genomsnittligt sett.

Att 1986 är ett speciellt år vad beträffar sammansättningen av hushållens finansiella sparande framgår av figur 3.2. Såväl tillgångssidan som skuldsidan förändras kraftigt. Orsaken till ökningen av såväl tillgångs- som skuldsidan står antagligen att finna i den avreglering av kreditmarknaden som ägde rum detta år. Hushållens skuldsättning ökade kraftigt vilket framgår med all tydlighet av figuren. Det finansiella sparandet är emellertid positivt detta år, vilket implicerar att förändringen i finansiella tillgångar är större än skuldökningen. På tillgångssidan ökar, andelsmässigt sett, alla tillgångsslag i vår uppdelning bortsett från posten "övriga tillgångar".

3.2.2 Hushållens flödessparande

Utöver hushållens sparkvot och finansiella sparkvot i figur 3.1 finns ytterligare en tidsserie presenterad, nämligen hushållens flödessparkvot. Detta sparmått definierar hushållens totala sparande med utgångspunkt från etablerad konsumtionsteori. Som nämnts betraktar nationalräkenskaperna hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror som konsumtion. Detta betraktelsesätt avviker från det sparande- och konsumtionsbegrepp som används i ekonomisk teori. Hushållens nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror betraktas nämligen i enlighet med denna teori som sparande. Orsaken härtill är helt enkelt att varaktiga konsumtionsvaror inte förbrukas omedelbart utan ger "tjänster" under en längre period än ett kvartal eller år.

För att få en uppfattning om hushållens "totala" sparande eller flödessparande har särskilda beräkningar gjorts av nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror. Adderas dessa nettoinvesteringar, uttryckta i procent av disponibel inkomst, till hushållens sparkvot erhålls hushållens flödessparkvot. Notera även att avståndet mellan hushållens flödessparkvot och finansiell sparkvot i diagram 3.1 visar vad vi benämner hushållens icke-finansiella sparkvot.

Flödessparkvoten ligger på en högre nivå än hushållens sparkvot.

Fram till 1980 uppgår flödessparandet till i genomsnitt 8 procent av de disponibla inkomsterna. Under 1980-talets första år sker en neddragning varefter flödessparkvoten planar ut. Samtidigt med denna utplaning minskar hushållens sparkvot kraftigt vilket innebär att en kraftig ökning i nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror äger rum.

Intressant att notera är också utvecklingen av hushållens icke-finansiella sparande. Medelvärde för den icke-finansiella sparkvoten uppgår till knappt 8 procent under 1970-talet. Motsvarande medelvärde för 1980-talets sju första år uppgår till ca 3 procent. Samtidigt som flödessparandet minskat har således även det icke-finansiella sparandet fallit kraftigt.

3.2.3 Sparandets fördelning

Under större delen av 1970-talet var hushållens finansiella sparande negativt. Detta innebär att hushållen avvecklat finansiella tillgångar ur sin förmögenhetsportfölj. Under denna period använde således hushållen sina finansiella tillgångar för att finansiera ett ökat innehav av små- och fritidshus samt varaktiga konsumtionsvaror. Som framgår av diagram 3.1 ökar nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror kraftigt fram till 1977; mellan 1971-1977 fördubblas dessa, uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster. Den reala sparkvoten uppgår till 4-5 procent för de flesta av åren under denna period.

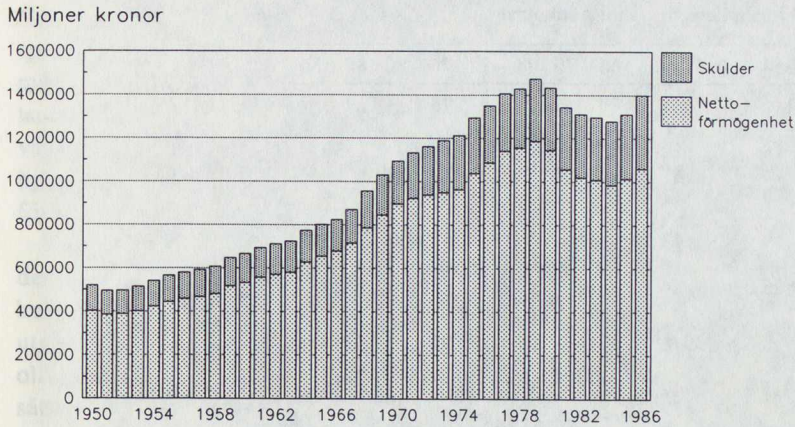
Under 1980-talets första år bryts denna tendens abrupt. Den finansiella sparkvoten ökar, medan såväl den reala sparkvoten som nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror, uttryckta i procent av hushållens disponibla inkomster, minskar. För 1985 observeras en förändring i andra riktningen. Hushållen ersätter reala tillgångar med ett ökat innehav av finansiella tillgångar och varaktiga konsumtionsvaror. Notera också att nettoinvesteringarna i varaktiga konsumtionsvaror, uttryckt i procent av hushållens disponibla inkomster, halveras vid en jämförelse mellan 1970- och 1980-talen.

Det negativa värdet för den reala sparkvoten 1985 är ett fenomen, som huvudsakligen förklaras av att hushållens sammanlagda bruttoinvesteringar i små- och fritidshus (enligt den officiella statistiken) är mindre än den kalkylerade kapitalförslitningen. Nyinvesteringarna räcker således inte till för att hålla beståndet av små- och fritidshus intakt utan detta minskar genom förslitning. Att skattereformen, i början av 1980-talet, med sänkta marginalsatser och avdragsbegränsningar har spelat en avgörande roll för denna utveckling av nettoinvesteringarna är helt uppenbart.

3.2.4 Utvecklingen av hushållens förmögenhet

Hushållens förmögenhet beror bl a av deras tidigare sparande. Fördelningen av netto- och bruttoförmögenhet sammanhänger med hur hushållen valt att placera sitt sparande i tidigare perioder. Då varu- och tillgångspriser utvecklas likformigt kommer sparande att vara lika med för-

Figur 3.3 Hushållens netto- och bruttoförmögenhet, uttryckt i 1980-års prinsnivå.



Källa: Bergs expertrapport

ändringen i hushållens nettoförmögenhet. Under perioder med olikartad prisutveckling uppkommer orealiserade (implicita) kapitalvinster och -förluster vilket får till följd att sparandet enligt nationalräkenskaperna avviker från förändringen i nettoförmögenheten.

I nationalräkenskapernas beräkningar ingår inte orealiserade kapitalvinster. Realiserade kapitalvinster ingår i räkenskaperna enbart om dessa uppkommer som en följd av transaktioner mellan sektorerna. Realiserade kapitalvinster som uppkommer inom hushållssektorn har ingen betydelse för hushållssektorn inkomstsumma eftersom det är frågan om en inkomstomfördelning inom sektorn.

Däremot kan orealiserade kapitalvinster ha betydelse för hushållens beteende. Värdestegringar på olika tillgångar kan belånas och krediterna användas för konsumtion. Den kraftiga värdestegring som ägt rum på aktier under 1980-talet och för bostäder under senare hälften av samma årtionde kan vara en orsak till den kraftiga konsumtionsökningen under denna period. Vi återkommer senare till denna fråga.

Utvecklingen av hushållens förmögenhet framgår av figur 3.3 och tabell 3.1. Data är hämtade från Bergs expertrapport. I figur 3.3 återges hushållens netto- och bruttoförmögenhet till marknadspris, uttryckt i 1980-års prinsnivå, för åren 1954 till 1986. Under tidsperioden har nettoförmögenheten ökat med ca 700 miljarder kronor och uppgår 1986 till drygt 1 biljon kronor. Adderas skulderna till nettoförmögenheten erhålls bruttoförmögenheten vilken för 1986 uppgår till drygt 1,4 biljoner. Nettoförmögenheten ökar fram till och med 1979 för att sedan minska fram till 1985. Orsaken till värdeminskningen står att finna i kapitalförlusterna för framförallt egna hem och fritidshus (för en utförlig analys se Bergs expertrapport)

Tabell 3.1 Hushållens förmögenhetsobjekt i procent av total bruttoförmögenhet, skuldsättning i relation till bruttoförmögenhet samt nettoförmögenhet satt i relation till hushållens disponibla inkomst

	1954-60	61-65	66-70	71-75	76-80	81-86
Reala tillgångar	71	70	70	71	75	67
varav:						
Små- o. fritidshus	18	22	25	29	34	30
Hyses- o. bostads- rättslägenheter	9	11	12	10	6	4
Jord- o. skogsbruks- fastighet	19	13	11	11	14	9
Varaktiga konsumtionsvaror	25	24	22	21	22	24
Finansiella tillgångar	29	30	30	29	25	33
varav:						
Bankinlåning	11	12	16	17	15	16
Obligations- innehav	2	2	2	2	2	3
Aktier	5	6	4	3	2	6
Frivilligt försäk- ringssparande	4	4	3	3	2	3
Övriga finansiella tillgångar	8	7	5	4	3	4
Skuldkvot	21	19	18	20	19	23
Nettoförmögenhet i förhållande till disponibel inkomst	4.1	4.1	4.4	4.2	4.1	3.5

Källa: Bergs expertrapport

Förändringar i tillgångsvärden såväl som i hushållens sparande slår igenom i de olika förmögenhetsobjektens andelar av bruttoförmögenheten. Utifrån de beräknade medelvärdena i tabell 3.1 framgår att de reala tillgångarna ökade sina andelar av bruttoförmögenheten under perioden 1961 till 1980. Finansiella tillgångar minskar i motsvarande omfattning. För den sista perioden, 1981-1986, noteras en kraftig omsvängning; finansiella tillgångar ökar sina andelar med hela 8 procentenheter på bekostnad av reala tillgångar som minskar med lika många procentenheter. En av orsakerna till förändringarna är de ovan nämnda kapitalvinsterna och -förlusterna. En annan är den förändrade inriktningen på hushållens sparande som vi diskuterat ovan.

Hushållens skuldkvot (skulder i förhållande till bruttoförmögenhet) ökar markant under perioden 1981-1986 och ökningen är särskilt koncentrerad till periodens sista år, 1985 och 1986. Detta sammanhänger med den tidigare diskuterade avregleringen på kreditmarknaden.

Av tabellen framgår även att hushållens nettoförmögenhet, satt i relation till disponibel inkomst är relativt konstant fram till och med perioden 1976-80. Detta implicerar att tillväxten i nettoförmögenheten sammanfaller med ökningstakten i de disponibla inkomsterna. För den sista perioden minskar denna andel. Det minskade sparandet och värdeminskningen på fastighetskapitalet är förklaringar härtill.

3.3. Konsumtions- och sparteori

Hur hushållen väljer att fördela sina inkomster mellan konsumtion och sparande bestäms av många faktorer. I de modeller ekonomerna arbetar med utgår man i regel från ett fåtal men strategiskt relevanta faktorer. En teoretisk modell kan förefalla abstrakt men inte desto mindre har den en vägledande funktion. Genom att renodla och identifiera orsakssamband hjälper teorin oss att formulera hypoteser som kan prövas mot faktiska förhållanden.

Enligt den dominerande konsumtions- och sparandeteorin på området - livscykelteorin - strävar hushållen efter att upprätthålla en vis konsumtionsprofil över sin livscykel. En enkel variant av denna teori utgår ifrån att individernas inkomst och konsumtionbehov skiljer sig åt i olika faser av livsnykeln. Detta ger upphov till sparande respektive skuldsättning. Utifrån ett livsnykelperspektiv kan man förvänta sig att yngre människor och yngre hushåll har relativt stora konsumtionsbehov i samband med utbildning, familjebildning och bosättning i förhållande till sina inkomster. För att realisera dessa konsumtionsplaner måste denna grupp skuldsätta sig (negativt sparande). I ett senare skede av livsnykeln då individerna uppnår högre inkomster samtidigt som konsumtionsbehovet minskar, kommer skulderna att amorteras av och således ökar sparandet. Detta sparande är avsett att täcka konsumtionen under de år individen är pensionerad.

Sparandets storlek kommer således att bestämmas av bl a hur en individ värderar sin framtida konsumtion och var i livsnykeln han befinner sig. Ju större betydelse dagens konsumtion har i förhållande till den framtida, desto större kommer det negativa sparandet att vara i början av livsnykeln. Avgörande för hur individens val av konsumtions- och sparmönster är, utöver nämnda tidspreferans, den förväntade inkomstutvecklingen och realräntan, efter skatt.

En utsaga från livsnykelteorin är att spar- och konsumtionsbenägenhet kommer att variera över en individs livscykel. Vidare kommer individens nettoförmögenhet (tidigare perioders sparande samt värdeförändringar på förmögenheten) att ha betydelse för konsumtionen. Dessa utsagor har viktiga implikationer för flödesparandet, nämligen att

- a) i ett stationärt samhälle (varken tillväxt av befolkning eller inkomster) uppkommer inget sparande på aggregad nivå,
- b) vid tillväxt i inkomster och befolkning blir sparandet positivt, ju högre tillväxt desto större sparande,
- c) skillnad i konsumtionsbenägenhet på kort och lång sikt vilket bidrar till att den totala efterfrågan i ekonomin stabiliseras över konjunkturcykeln, och
- d) tillfälliga inkomstförändringar påverkar inte konsumtionsefterfrågan i samma utsträckning som permanenta.

Punkterna a) och b) i den ovanstående uppräknningen indikerar att tillväxt i såväl befolkning som av dess inkomster kommer ha en positiv

effekt på sparandet. Enbart en tillväxt i befolkningen har effekt på sparandet. Detta är en följd av att de potentiell pensionärerna (den i arbetslivet aktiva generationen) är fler än de faktiska pensionärerna och att den förra gruppens positiva sparande uppväger den senares negativa sparande. Denna mekanism brukar benämnas "Bentzels generationseffekt".³ Vid tillväxt i inkomsterna förstärks denna generationseffekt.

Punkten c) ovan kan förklara den "inbyggda stabilisator" som förväntas finnas i konsumtionsbeteendet. Just skillnaden i kort- och långsiktig konsumtionsbenägenhet resulterar i att sparandet ökar vid snabb tillväxt i inkomsterna (högkonjunktur) och minskar vid det omvända förhållandet. Detta resulterar i att konsumtionsefterfrågan minskar i högkonjunkturer och ökar vid lågkonjunktur. Som framgår av ett kommande avsnitt har denna stabilisator visat sig vara betydelsefull, empiriskt sett, för den svenska ekonomin.

Teorin ger oss vägledning om viktiga bakomliggande faktorerna för hushållens konsumtions- och sparbeteendet. I genomgången har vi utifrån en enkel variant av livscykelteorin berört de viktigaste bestämningsfaktorerna bakom utvecklingen av hushållens konsumtion och sparande. Hittills har vi inte berört faktorer som t.ex. en skev befolkningsstruktur, offentliga pensionsförsäkringar, förekomst av arvssparande, reglering och avreglering på kreditmarknaden samt ränte- och skatteutveckling. Dessa är några av de variabler som kan ha betydelse för hushållens konsumtion och sparande. Vi återkommer till dessa faktorer nedan i samband med vår diskussion av den empiriska betydelsen av olika bakgrundsfaktorer.

I de olika expertrapporterna till utredningen finns genomgående en diskussion av teorier för sparande och konsumtion - i vissa en omfattande sådan. I regel presenteras i expertrapporterna de teoretiska utgångspunkter som krävs för att slutföra exempelvis en empirisk undersökning. I en expertrapport som är skriven av Wärneryd, Jundin och Wahlund diskuterar den förstnämnde, i sin uppsats, utvecklingen av spareteorin utifrån såväl ett doktrinhistoriskt perspektiv som fram till moderna teorier i den ekonomiska och psykologiska traditionen. I den senare teoridiskussionen berörs, utöver livscykelhypotesen och permanenta inkomsthypotesen, Kantonas modell om sparbeteende som utgår ifrån individernas vilja och förmåga att spara och konsumera. Vidare diskuterar Wärneryd några andra ansatser utifrån den psykologiska forskningstraditionen på området. Vi återkommer till denna diskussion i kapitel 5. Närmast avser vi att utifrån empiriska förhållande diskutera hushållssparandets bestämningsfaktorer.

³ I en uppsatsen "Några synpunkter på sparandets dynamik", i *Festskrift tillägnad Halvar Sundberg*, Uppsala universitets årsskrift 1959:9, benämner Ragnar Bentzel denna mekanism för generationseffekt. Drygt femton år senare diskuterar Franco Modigliani denna effekt och kallar den för "the Bentzel mechanism" i uppsatsen "The life cycle-hypothesis of saving twenty years later", i Parkin, M. (red), *Contemporary issues in economics*, Manchester 1975.

3.4 Bestämningsfaktorer till hushållens sparande

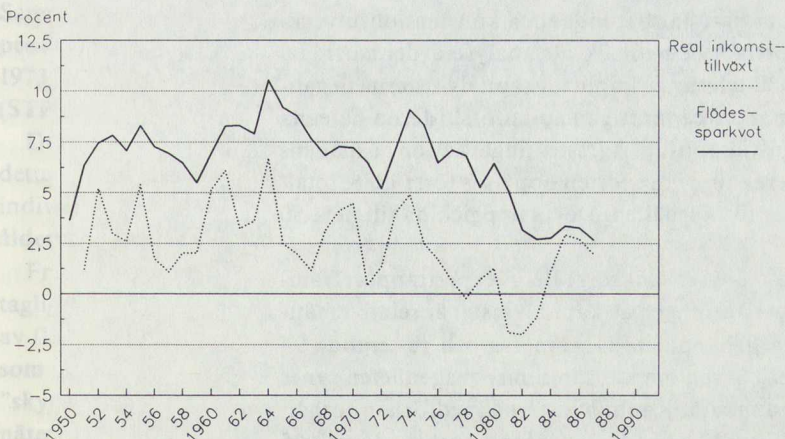
I enlighet med livscykelhypotesen, som kortfattat diskuterats ovan är inkomstutvecklingen en viktig bestämningsfaktor till hushållens flödes-sparande. I ett mera sekulärt perspektiv är den reala inkomstillväxten avgörande för sparandets nivå. Kortsiktiga fluktuationer i sparandet uppstår som en följd av att den förväntade inkomstutvecklingen avviker från den faktiska. 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 den buffert hushållen använder för att undvika svängningar i konsumtionen.

3.4.1 Inkomstutveckling

Ett flertal svenska empiriska studier har påvisat, att hushållssparandet är mycket inkomstkänsligt. Detta framkommer också i Bergs expertrapport. I denna rapport framhålls att den viktigaste faktorn bakom utvecklingen av flödessparandet är den reala inkomstutvecklingen. Den ovan beskrivna "inbyggda stabilisatorn" i konsumtionsbeteendet framgår även figur 3.4. Samvariation mellan flödessparkvot och den procentuella förändring i hushållens reala disponibla inkomster är påtaglig för större delen av perioden 1951-1986. De fallande realinkomsterna under senare hälften av 1970-talet och första hälften av 1980-talet synes hushållen ha parerat med ett minskat sparande. Detta fenomen kan tolkas som att hushållen minskat sitt flödessparande för att kunna upprätthålla sin planerade eller normala konsumtionsnivå.

Det egendomliga är dock att flödessparkvoten inte ökar efter 1983 trots en real inkomstillväxt; flödessparkvoten ligger kvar på en tre pro-

Figur 3.4 Hushållens flödessparkvot och real inkomstillväxt



Källa: National- och finansräkenskaper samt Bergs expertrapport

centig nivå trots inkomstillväxt. Den tidigare observerade mer eller mindre "lagbundna" samvariationen mellan dessa två variabler synes har upphört. Frågan är då naturligtvis vad det är som kan förklara denna anomali i hushållens beteende.

Hushållens sparande är beroende av den förväntade inkomstutvecklingen. Förändringar i dessa förväntningar kan vara en betydelsefull förklaring till utvecklingen av flödessparandet. Enligt livscykelteorin uppkommer sparandet vid ekonomisk tillväxt som en följd av en generationseffekt; den aktiva generationens sparande är större än pensionärernas konsumtion av sitt kumulerade sparande. Vi kan bryta ned denna generationseffekt ytterligare och utgå ifrån att det även finns skillnader i inkomstförväntningar inom den aktiva generationen. Låt säga att inkomstförväntningarna för den del av den aktiva generationen som är, säg, mellan 20 - 30 år är högre än för de övriga i gruppen. Om så är fallet betyder det ett minskat flödessparande när den yngre gruppen diskontorerar sin livsinkomst och således ökar sin konsumtion.

Olikheter i inkomstförväntningar inom den aktiva generationen kan vara en förklaring till det låga sparandet. Hela den s.k. "yuppie"-mentaliteten bygger på en stark tilltro till den egna karriären och därmed inkomstutveckling. Sammanfaller dessa inkomstförväntningar också med en tidspreferens för en hög konsumtion idag istället för framtiden förstärks ytterligare den negativa effekten på flödessparandet. "Yuppie"-hypotesen har vi inte haft möjlighet att testa empiriskt. Emellertid framkommer beträffande de undersökningar på individnivå som presenteras i kapitel 6, nedan, att skuldsättning för yngre personer har en tendens att öka i förhållande till deras inkomster. Detta kan ge ett visst stöd för denna hypotes.

3.4.2 Kapitalvinster och förmögenhetsutveckling

Under senare tid har intresset i debatten särskilt fokuserats på vissa typer av inkomster. Frågan har varit vilken inverkan hushållens kapitalvinster (implicita och explicita) har haft på sparande- och konsumtionsutveckling. I Bergs expertrapport görs ett försök att analysera denna fråga. Under första hälften av 1980-talet är de implicita kapitalvinsterna negativa. Huvudskälet till detta är att de kraftiga kapitalförslusterna på egna hem och fritidshus mer än väl uppvägt kursstegringarna för hushållens aktieinnehav. Enligt en beräkning i rapporten uppvisas först 1986, totalt sett, positiva kapitalvinster för hushållen. Dessa uppgick då till hela 50 miljarder kronor.

I de statistiska sambandsanalyser som görs i Bergs expertrapport framkommer att konsumtionsbenägenheten av kapitalvinster är relativt måttlig (cirka 6 procent av värdeökningen konsumeras och resterande 94 adderas till förmögenheten). Även om konsumtionsbenägenheten synes liten är den dock inte försumbara. Kapitalvinsterna medför att hushållens flödessparkvot minskar med ca en halv procentenhet för åren 1985 och 1986.

En annan och viktig faktor bakom sparandets utveckling är, i enlighet med analyser som presenteras i Bergs expertrapport, hushållens förmögenhetsutveckling. Förmögenhetens inverkan på konsumtion och sparande sammanhänger med hushållens planeringshorisont. Denna planeringstid tycks ha minskat med ca två år under 1980-talet. Om hushållen väljer att minska sin planeringstid innebär detta att förmögenheten kommer att förbrukas under en kortare tidsperiod och att sparandet därmed minskar.

Förklaringarna till detta fenomen kan vara flera. En sammanhänger med den demografiska utvecklingen. Befolkningssammansättningen har förändrats. En större andel pensionärer kan betyda att planeringsperioden eller förväntad återstående livslängd, genomsnittligt sett för alla individer, kan komma att minska. Stöd för denna slutsats erhålls även i avsnitt 3.4.4, nedan, där befolkningssammansättning och sparande diskuteras. — En annan förklaring är att 1980-talet kännetecknas av bl a kraftiga fluktationer i såväl löner och priser som relativa priser för varor och förmögenhetstillgångar. Dessa förändringar kan ha medfört att hushållen fått svårt att planera för framtida förhållanden. En ökad osäkerhet kan således ha medfört en ökad marginell konsumtionsbenägenhet med avseende på nettoförmögenhet.

3.4.3 Pensions- och socialförsäkringssystemen

I den ekonomisk-politiska debatten har ofta framhållits att utbyggnaden av offentliga och kollektiva pensionsförsäkringar medfört ett lägre hushållssparande. Pensionsförsäkringar i offentlig regi har införts i många länder och givet upphov till en omfattande internationell forskning och debatt. Vi återkommer till den internationell jämförelsen i kapitel 4.

År 1960 infördes i Sverige en allmän tilläggs pensionering (ATP) som komplement till folkpensionssystemet. Den person som erhöll full pension - alltså både folk och tilläggs pension - skulle garanteras en inkomst som uppgick till 65 procent av inkomsterna under de bästa inkomståren. Samtidigt som ATP-systemet trädde i kraft träffades ett avtal om tilläggs pensionering för tjänstemän inom industrin och handel (ITP). Sedan 1973 finns även ett avtal mellan LO och SAF om särskild tilläggs pension (STP).

Det argumentet som framförts är att när staten och arbetsgivarna på detta sätt övertog det huvudsakliga ansvaret för pensioner minskades individens och det enskilda hushållets behov av att spara för att trygga ålderdomen. Därmed bör även hushållsparandet ha minskat.

Framväxten av de offentliga och kollektiva pensionssystemen är antagligen en viktig förklaringsfaktor bakom den långsiktiga utvecklingen av flödessparandet. Antagligen är det dock inte enbart dessa pensioner som är viktiga i sammanhanget utan hela utbyggnaden av det sociala "skydds nätet" som skett under efterkrigstiden. Med det sociala "skydds nätet" menar vi försäkringar av typ sjuk-, moderskap-, invaliditets-, och ålderspensionsförsäkringar samt yrkesskade- och arbetslöshetsförsäk-

ring. Alla dessa försäkringar syftar till att ersätta uteblivna inkomster vid tillfälliga eller permanenta inkomstbortfall. Ett mer och mer finmaskigt "skyddsnät" kan sägas innebära att hushållens inkomstrisk minskar. Minskar inkomstrisken reduceras motivet för ett buffertsparande för oförutsedda händelser.

I Ståhlbergs expertrapport kalkyleras såväl hushållens s.k. fiktiva som fonderade pensionsförmögenhet. Dessa som erhålles genom nuvädesberäkningar av vad samtliga hushåll har att fordra från de offentliga och kollektiva pensionssystemen samt privata pensionsförsäkringar. De kollektiva pensionssystemen - ITP och STP - är fonderade vilket innebär att avsättningar görs för att betala framtida pensioner. ATP, folkpension samt de avtalsbestämda statliga och kommunala kompletteringspensionerna är konstruerade som fördelningssystem. I ett renodlat fördelningssystem slussas inkomster från den aktiva generationen till pensionärerna via transfereringar. Någon fondering förekommer inte.

När ATP-systemet började byggas upp valde man att ta ut högre avgifter än nödvändigt för att täcka pensionskostnaderna för dem som omfattades av reformen. Mellanskillnaden gick till den speciellt inrättade AP-fonden. Överuttaget gjordes för att kompensera för ett förväntat sparandebortfall orsakat av pensionsreformen samt möjliggöra en ökad kapitalbildning i samhällets regi utan att behöva höja de vanliga indirekta och direkta skatterna. Införandet av ATP-systemet kombinerades således med en öronmärkt indirekt skatt (AP-avgiften) avsedd enbart för investeringar. Det kumulerade nettot av den öronmärkta skatten förvaltas av AP-fonden. De framtida pensionsåtaganden har ingen direkt koppling till storleken på denna fond. Oavsett AP-fonden måste således för varje år ett konsumtionsutrymme skapas för pensionärerna på den aktiva generationens bekostnad.

Underlaget till tabell 3.2 har vi hämtat från Ståhlbergs rapport. I tabellen finns beräknade nuvärden i 1985-års priser för nämnda pensioner samt privata pensionsförsäkringar. Den totala pensionsförmögenheten uppgår för 1985 till drygt 2,2 biljoner kronor. Denna summa är inte mindre än 2,5 gånger större än BNP. Som framgår är det de fiktiva pensionsfordringarna i ATP och folkpensionerna som svarar för absolut merparten av detta belopp.

Tabell 3.2 Pensionsförmögenheter 1978 och 1985. Miljarder kronor, 1985 års priser

	1978	1985	Procentuell förändring
Folkpension	876	902	3
ATP	754	975	29.3
Avtalsbestämda, fonderade pensioner	93	121	30.1
Avtalsbestämda, ej fonderade pensioner (exkl ATP o. folkpension)	112	145	29.5
Privata pensionsförsäkringar	54	75	38.9
Summa pensionsförmögenhet	1 889	2 218	17.4

Källa: Ståhlbergs expertrapport

För vårt vidkommande är den intressanta frågan vilken effekt pensionssystemen har på hushållens sparande. De fonderade systemen brukar bedömas som att de kan jämföras krona för krona. En ökad avsättning till ett fonderat system med en krona reducerar således hushållsparandet med en krona - ett perfekt substitut till privat sparande. Om vi bortser från incidensproblematiken med avtalsbundna pensionsförsäkringar bör detta var en bra approximation.

I ett pensionssystem enligt fördelningsprincipen blir det annorlunda. I detta system betalar ingen sin egen pension. Pensionen kommer via en transferering från den aktiva generationen. Vilken effekten denna typ av pensionssystem har på en individs sparande har att göra med hur hans livsinkomst påverkas. Om vi utgår ifrån den enkla livscykel-modellen, som vi skissade i inledningen, innebär ett pensionssystem enligt fördelningsprincipen att individen under sin aktiva period via en transferering överför en del av sina inkomster till pensionärerna. När individen i fråga blir pensionär erhåller han i sin tur en transferering. Om pensionssystemet medför att livsinkomsten ökar (minskar) kommer hans konsumtionen även att öka (minskas). Dessa observationer gäller när pensionssystemet är introducerat och omfattar samtliga individer i ekonomin.

Övergång till nya och utbyggnad av redan existerande pensionssystem enligt fördelningsprincipen kan medföra kraftiga förändringar i sparandet. Detta sammanhänger med att ett antal individer får en kraftig förbättring av sin livsinkomster vilket bör öka deras konsumtion. I Ståhlbergs expertrapport finns en kalkyl på hur införandet av ATP-systemet påverkat livsinkomsterna. Av denna framgår att kohorterna fram till och med i mitten av 1940-talet får ut mer av ATP-systemet än vad de bidrar med. Förmånskvoten (erhållen pension i förhållande till inbetalda avgifter) för individer födda mellan 1934 - 1944 uppgår exempelvis till 1,2; utbetald pension överstiger avgiften med 20 procent. För individer födda före dessa årsgrupper är kvoten än högre.

Resonemanget hittills har byggt på föreställningen att individernas utbud av arbetskraft inte påverkas av ett pensionssystem enligt fördelningsprincipen. Vidare har vi förutsatt en viss fixerad pensionsålder. Nu kan emellertid ett pensionssystem även påverka arbetskraftsutbudet. Utgår vi även ifrån att individerna kan bestämma tidpunkten för sin pensionering kommer vissa individer att pensionera sig tidigare än eljest. Är pensionen otillräcklig för att upprätthålla den planerade konsumtionen under de år individen är pensionär måste hon således öka sitt sparande under sin aktiva period. Effekten blir således ett ökat sparande.

Utifrån en rent teoretisk analys går det inte att få fram någon entydig effekt beträffande sambandet mellan uppbyggda pensionssystem enligt fördelningsprincipen och sparandet. Det är naturligtvis en av anledningarna till att en stor mängd empiriska studier företagits. Ståhlberg redovisar såväl ett antal internationella som svenska empiriska studier. Emellertid går det inte hellre av dessa studier (baserade på historiska data, tvärsnittsanalys från olika länder och individdata) dra någon entydig slutsats.

Ståhlberg använder sig också av en simuleringsmodell för att analysera sambandet mellan sparande och pensionssystem enligt fördelningsprincipen och med de förutsättningar som gäller för ATP och folkpensioneringen. Slutsatsen från denna studie är att hushållens sparkvot minskar med ca 15 procent som en följd av införandet av dessa pensionssystem.

Av de fyra svenska empiriska studier som rapporteras i Ståhlbergs rapport har två av dessa funnit att ATP har en negativ effekt på hushållens sparande och en att den sammanlagda effekten av hushållens pensionsförmögenheten har minskat hushållens sparande med motsvarande 4 procent av BNP. I Bergs expertrapport till utredningen hävdas att hushållens sparbenägenhet kan påverkats negativt av det utbyggda sociala "skyddsnetet". Denna studie försöker således att fånga effekten av såväl pensionssystem som övriga trygghetsskappande åtgärder.

Det förtjäna att framhållas att även om de olika typerna av pensionssystem kan ha minskat hushållssparandet behöver inte detta betyda att totala nettosparandet i ekonomin har minskat i motsvarande omfattning. Vi har i kapitel 2 redan berört det överuttag av avgifter till ATP-systemet som gjorts. Ett stort sparande har skett genom AP-fonderna. Under systemets uppbyggnad var utbetalningar av pensioner mycket begränsade under det att alla de som i framtiden skulle erhålla pensioner var med att betala in till systemet. Samma sak gäller för ITP- och STP-systemet. Härigenom kom en allt större andel av det totala sparandet att bestå av sparande i socialförsäkringssektorn (offentlig sektor) och företagssektor.

Det sparandeöverskott som genererats genom fondering av de kollektiva pensionsförsäkringarna och överuttag av ATP-avgifter är betydande. För 1970- och 1980-talen uppgår detta till drygt 5 procent av de totala disponibla inkomsterna vilket framgår av tabell 3.3. Detta är naturligtvis betydande summor. Trots att pensionssystemen har resulterat i fondering av medel och överuttag av avgifter kan man emellertid inte hävda att nettosparandet i hela ekonomin förblivit opåverkat. Hushållens flödes-sparandet kan ha minskat med ett större belopp än den "sparandeökning" vi noterat i offentlig och företagssektorn. En undersökning rapporterar dock att så inte var fallet för 1970-talet utan minskningen i hushål-

Tabell 3.3 Beräknat sparande (netto) i företags- och socialförsäkringssektor som genererats av avtalsbundna pensioner och ATP-systemet, uttryckta i procent av total disponibel inkomst och som medelvärde för angivna tidsperioder

	1950—	55—	60—	65—	70—	75—	80—86
ITP o. STP	0,8	1,0	0,4	0,4	0,8	1,6	2,0
AP-fonden	0,0	0,2	2,4	4,3	4,7	4,1	3,3
Summa	0,8	1,2	2,8	4,7	5,5	5,7	5,3

Källa: SOS Enskilda försäkringsanstalter och Nationalräkenskparna

lens sparande tycks i stort sett uppvägs av ett ökat sparande i de två andra sektorerna.⁴

3.4.4 Sparande och befolkningsutveckling

I avsnitt 3.3, ovan, har vi redgjort för den s k Bentzel-mekanismen enligt vilken en tillväxt i befolkningen medför ett ökat aggregerat sparande. Denna effekt förstärks vid ekonomisk tillväxt när den aktiva generationens sparande kommer att uppväga den passiva generationens konsumtion. Denna utsaga gäller under förutsättning att vi har, vad demograferna benämner, en "stabil population" vilken kännetecknas av en konstant åldersfördelning över tiden. Rent empiriskt kan vi konstatera att den svenska befolkningssammansättningen under efterkrigstiden inte kan betraktas som stabil i detta avseende. Detta framgår av figur 3.5 och utifrån denna information kan även en tentativ slutsats dras om att de demografiska förändringarna bör ha betydelse för nivån på hushållens (flödes)sparande.

För svenska förhållanden finns endast ett fåtal studier av sambandet mellan ålderssammansättning och sparande. Bland dessa kan nämnas en studie som diskuterar effekter på hushållens sparande av såväl ålderssammansättning som relativa arbetskraftstal för perioden 1963 till 1973.⁵ Under denna period minskade de relativa arbetskraftstalen för åldersgrupperna 16-19 år och 65-74 år medan de ökade för den mellanliggande gruppen. Författarna jämför dessa två faktorer med förändringar av bruttoinkomster för olika åldersklasser. Bruttoinkomsterna har för perioden förändrats för olika åldersgrupper men under förutsättning att sparbenägenheten, med avseende på inkomst, är stigande med åldern bör dessa effekter ta ut varandra. Dessa resultat styrkes även av numeriska kalkyler.

En annan studie jämför det totala nettosparandet för ett antal olika länder.⁶ Med hjälp av en numerisk modell analyseras skillnaden i total sparkvot mellan bl.a Japan och Sverige. En viktig förklaring till det låga sparandet i Sverige är det relativt sett stora antalet äldre personer i Sverige.

Inom OECD slutförs för närvarande en studie som analysera sambandet mellan bl.a. sparande och demografiska faktorer.⁷ I studien görs bl.a. en jämförelse mellan utvecklingen i Förenta staterna, Japan, Västtyskland och Sverige beträffande den ekonomiska utvecklingen fram till 2050 inom ramen för en större simuleringsmodell. Enligt undersökningen kommer sparkvoten i den svenska ekonomin att minska som en följd av den projicerade befolkningsutvecklingen. De resultat vi redovisar ne-

⁴ Se Berg, L., *Konsumtion och sparande — en studie av hushållens beteende*, Stockholm 1983

⁵ Se Markowski A. och Palmer E.E., *Fluctuations in the consumption ratio in Sweden*, Konjunkturinstitutet, Stockholm 1977

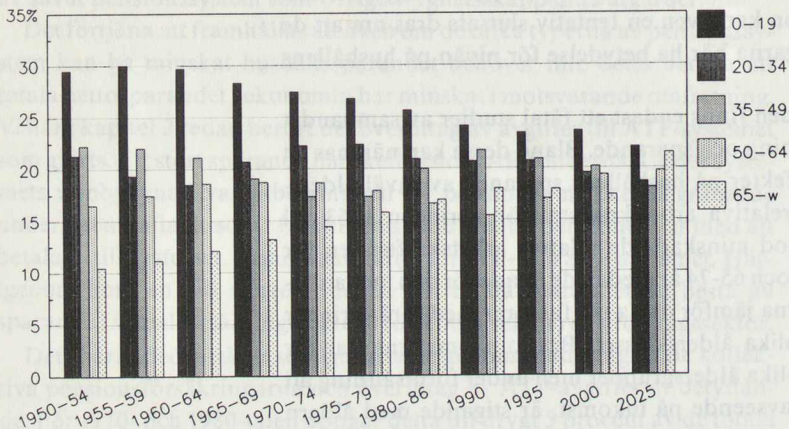
⁶ Se Pålsson, A.-M., "Varför sparar vi så lite?", *Ekonomisk Debatt*, nr. 5, 1988

⁷ OECD, *Ageing Populations: Implications for Public Finance and The Macroeconomy*, Paris 1989

dan från en enkel simuleringsmodell sammanfaller med den som redovisas av OECD vad beträffar den trendmässiga utvecklingen fram till 2025.

För att mer renodlat kunna studera tänkbara effekter av den svenska befolkningsstrukturen har vi valt att simulera en sparkvot utifrån den faktiska och förväntade utvecklingen av befolkningen. Som framgår av figur 3.5 varierar sammansättningen av befolkningen avsevärt från 1950 till 2025. I figuren redovisas medelvärde för befolkningens sammansättning samt den projicerade utvecklingen för åren 1990, 1995, 2000 och 2025 för fem olika åldersgrupper; 0–19 år, 20–34 år, 35–49 år, 50–64 år och 65–w.

Figur 3.5 Åldersfördelning av befolkningen. Beräknade medelvärde för perioden 1950 till 1986 samt den projicerade utvecklingen för åldersgrupperna 0–19 år, 20–34 år, 35–39 år, 50–64 år och 65–w år.



Källa: Statistisk årsbok, olika årgångar.

Utifrån ett livscykelerspektiv kan vi, rent teoretiskt, förvänta oss att det är individer i åldersintervallet 35 - 64 år som svarar för största delen av sparandet. Övriga grupper kan mycket väl tänkas ha en negativ effekt på sparandet. Det är då intressant att konstatera att under tidsperioden har de grupper som kan tänkas ha en negativ effekt på sparandet ökat, andelsmässigt sett. Följaktligen har de sparande kohorterna (åldersklasser) minskat.

Ett sätt att åskådliggöra befolkningsammansättningen tänkbara effekt på sparandet är att beräkna en s.k. kohortkvot. Med kohortkvot avses antalet individer i åldrarna 0 till 34 år samt 65 år och äldre i förhållande till antalet individer i åldersintervallet 35 och 64 år. Som nämnts är det den senare gruppen som påverkar sparandet i samhället i positiv riktning. I tabell 3.4 återges denna kvot. Kohortkvoten har ökat till och med utgången av 1970-talet. En positiv utveckling av denna kvot bör medföra en negativ utveckling av sparkvoten. Vi har även beräknat kohortkvoten för den prognosticerade befolkningsutvecklingen fram till år 2025. För denna period faller kvoten tillbaka något. Detta indikerar att sparkvoten borde öka.

Tabell 3.4 Kohortkvot och simulerad sparkvot utifrån den faktiska (medelvärdesberäkningar för perioden 1950 till 1986) och projicerad befolkningsutvecklingen åren 1990, 1995, 2000 och 2025

	Kohortkvot*	Simulerad sparkvot**
1950—54	1,58	15,54
1955—59	1,53	14,96
1960—64	1,52	14,31
1965—69	1,65	13,28
1970—74	1,78	11,68
1975—79	1,85	10,02
1980—86	1,74	9,06
1990	1,69	8,51
1995	1,64	9,52
2000	1,53	10,82
2025	1,65	6,04

* Med kohortkvot avses relation mellan antalet individer i åldrarna 0 till 34 år samt 65 år och äldre i förhållande till antalet individer i en ålder mellan 35 och 65 år.

** Den simulerade sparkvoten är framräknad från en enkel livscykelmodell under antagande att ränta och tillväxttakt är 2 procent, tidspreferansräntan är 1 procent samt den s.k. marginalnyttuelasticiteten är lika med 0,35. Individerna antas vidare ha inkomst under 45 år och är pensionerade under 20 år. Sparkvoten erhålls sedan genom att de olika kohorternas sparande och inkomster är sammanvägda med de faktiska eller projicerade befolkningsandelarna.

I tabell 3.4 redovisas även en beräknad utveckling av en simulerad sparkvot. Utifrån antaganden om individernas inkomstutveckling och konsumtionsprofiler har den sammanlagda sparkvoten framräknats sedan hänsyn tagits till den faktiska och projicerade befolkningsutvecklingen. Beräkningarna av den simulerade sparkvoten visar således effekterna av befolkningssammansättningen när alla andra faktorer hålls konstanta. Förutsättningarna för kalkylen anges närmare i anslutning till tabellen.

För perioden 1950 till 1986 minskar den simulerade sparkvoten trendmässigt med ca 6 procentenheter. Man kan rent intuitivt förstå detta resultat. I den använda modellen har nämligen åldersgruppen 35 till 64 år högst sparkvot medan åldersgruppen 20 till 34 år har ett lägre sparande och åldersgruppen över 65 år har ett negativt sparande. De åldersgrupper som har ett lågt eller negativt sparande ökat andelsmässigt sett. Denna tendens i sammansättningen av befolkningen förstärks något för de år då vi beräknar den simulerade sparkvoten för den projicerade befolkningsutvecklingen. Sparkvoten minskar något ytterligare för dessa år och blir som lägst år 2025. Detta år är sammansättningen av befolkningen som mest extrem.

Befolkningssammansättningen har alltså med stor säkerhet effekter på sparandet i samhället. Vi har här visat beräkningar som försöker renodla dessa effekter. Om vi enbart tar hänsyn till befolkningssammansättningen och håller alla andra faktorer konstanta erhålls en över tiden fallande simulerad sparkvot. Vår slutsats grundas på rent teoretiska beräkningar men resultaten styrks av de empiriska förhållanden beträffande de svenska hushållens sparande, som redovisas i kapitel 5. De enskilda hushållens

sparande och förmögenhet följer nämligen i stort sett ett mönster som sammanfaller med vad livscykelteorin förutsäger.

3.4.5 Kredittillgång och avreglering

Under efterkrigstiden har den svenska kreditmarknaden varit reglerad i mer eller mindre hög grad. "Idiotstoppet" 1969, då riksbanken med alla till buds stående medel försvarade valutareserven, satte punkt för den utveckling av marknadskonform kreditpolitik som ägde rum på 1960-talet. Under hela 1970-talet präglades kreditpolitiken av regleringar och de viktigaste instrumenten kom att bli utlåningstak, likviditetskvoter, ränteregleringar, placeringskrav och emissionskontroll. I Lybecks expertrapport finns en diskussion av dessa regleringar.

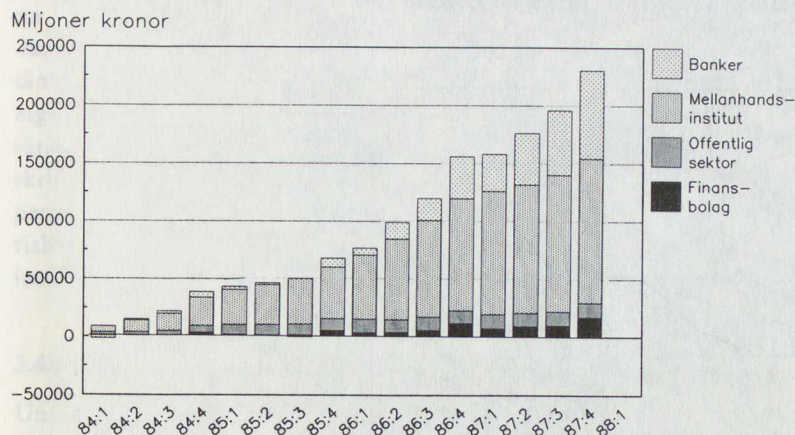
Att det finns ett samband mellan kreditpolitiken och det finansiella sparandet är uppenbart. En tillbakablick på 1970-talet, visar att det finansiella sparandet minskar i perioder av en expansiv kreditpolitik. För 1971, 1976 och 1979 gäller detta, vilket framgår av diagram 3.1.

Ett flertal empiriska studier har bekräftat detta samband mellan kreditregleringar och hushållens konsumtions. Huvudresultatet i dessa studier, som redovisas i Lybecks rapport, är att i perioder med hård (svag) kreditreglering minskar (ökar) hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror samtidigt som det finansiella sparandet ökar (minskar). Vidare omfördelar kreditpolitiken konsumtionen över tiden, dvs har i princip enbart en s.k. intertemporal effekt. De empiriska resultat som redovisats i Bergs expertrapport tyder på att krediregleringarna påverkar fördelningen av flödessparandet men inte dess nivå.

Ett argument som förts fram för att förklara det minskade sparandet är att avregleringen på kreditmarknaden har gett hushållen ökade möjligheter att lånefinansiera sin konsumtion. Under 1980-talet har de finansiella marknaderna succesivt avreglerats och i slutet av november 1985 togs utlåningstak och utlåningsregler bort för banker, bostadsinstitut och finansbolag. (Se Lybecks expertrapport för en mer detaljerad diskussion.) Avregleringen förväntades medföra att hushållen skulle få dels större tillgång till krediter, dels billigare krediter. Att krediterna skulle bli billigare sammanhänger med att den s.k. grå kreditmarknaden skulle trängas tillbaka. De fallande räntorna under 1986 bör också ha förstärkt denna eventuella tendens till en ökad skuldsättning.

Ett sätt att åskådliggöra avregleringen är att följa utvecklingen av hushållens skuldsättning över de senaste åren. I figur 3.6 har vi kumulerat nettonyutlåning till hushållen från det första kvartalet 1984 till sista kvartalet 1987. Nettonyutlåningen är vidare uppdelad i krediter från banker, mellanhandsinstitut (bostadsinstitut), offentlig sektor och finansbolag. Från slutet av 1985 till sista kvartalet 1987 har den kumulerade nettonyutlåningen ökat med ca 200 miljarder kronor. Detta är naturligtvis en kraftig uppgång. Notera också att denna ökning faller huvudsakligen på mellanhandsinstituten under 1986 och början av 1987. Först under 1987 börjar bankernas utlåning till hushållen att öka kraftigt.

Figur 3.6 Hushållens kumulerade skuldsättning. Kvartalsvisa uppgifter för perioden 1984–1987



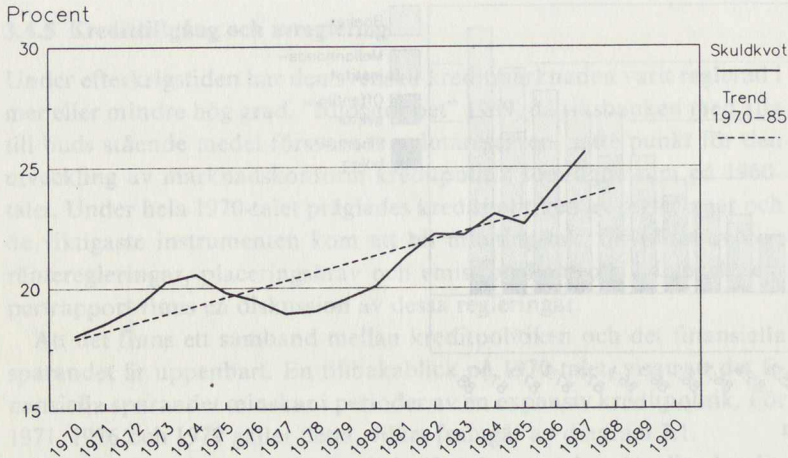
Källa: Finansräkenskaperna

Som vi redan konstaterat (se figur 3.2 ovan) tyder mycket på att hushållen anpassade sig snabbt till avregleringen på kreditmarknaden. I diagrammet kan vi följa hushållens förändringar i tillgångar och skulder uttryckta i procent av de disponibla inkomsterna. Under 1986 ökade hushållens finansiella tillgångar mer än deras skulder. Effekten av avregleringen för detta år blir således en "upplåsning" av bruttoförmögenheten. Först 1987 blir det finansiella sparandet negativt och därmed kan det sägas att avregleringen på kreditmarknaden spiller över i en ökning av konsumtionen. För 1988 är utvecklingen av konsumtion och sparande för hushållen fortfarande osäker när detta skrivs. Enligt redovisade prognoser förefaller tillväxten i disponibel inkomst överstiga tillväxten i konsumtionen. Samtidigt har hushållen placerat i finansiella tillgångar i stor omfattning under 1988. Sammantaget implicerar detta ett förbättrat sparande.

Avregleringen på kreditmarknaden har sålunda resulterat i en ökad upplåning i absoluta tal. Detta kan tolkas som att hushållen har justerat upp sin bruttoförmögenhet. I perioder med regleringar på kreditmarknaden kan hushållen normalt sett inte skuldsätta sig i önskad omfattning. Hushållen är ransonerade. De inskränkta lånemöjligheterna minskar konsumtionsmöjligheterna. En avreglering bör således medföra en ökning i hushållens skuldsättning. Ett av skälen bakom denna skuldsättning, för det enskilda hushållet, är att finansiera och upprätthålla den valda konsumtionsutvecklingen. Effekten av avregleringen blir således att skuldsättningen ökar i förhållande till bruttoförmögenheten. När väl denna anpassning skett återgår sparandet till sitt långsiktiga nivå.

Att hushållen justerat upp sina bruttoförmögenheter genom att öka upplåningen för 1986 har även framgått av figur 3.3 ovan. I figur 3.7 har vi valt att återge hushållens skuldkvot för perioden 1970 till 1987 samt den trendmässiga utvecklingen för densamma.

Figur 3.7 Hushållens skuldkvot 1970—1987. Kvot mellan skuldstock och bruttoförmögenhet, uttryckt i procent, samt den trendmässiga utvecklingen för perioden 1970—1985 och extrapolerade värden för 1986 och 1987.



Källa: Bergs expertrapport

Fram till och med 1985 ökar skuldkvoten, fast med en viss cyklisk variation. Den trendmässiga utvecklingen sammanhänger med bl.a. befolkningssammansättning, kreditreglering samt hushållens förväntningar beträffande inkomst, räntor, priser och skattesystem. De cykliska variationerna kan sägas att ha att göra med bl.a. kreditregleringar och avvikelser från förväntade och faktiska utfallet beträffande inkomst, räntor och priser.

Den stora förändringen i skuldkvoten, i förhållande till den trendmässiga utvecklingen uppkommer just 1986 och 1987. Avvikelsen uppgår till dryga 1,5 procentenheter för 1987. Trendframskrivningen användes här till att få en, om än mycket approximativ, uppfattning om utveckling av skuldkvoten. Under förutsättning att hushållen i stort sett justerat sina bruttoförmögenheter till önskad nivå kommer tillväxten i skuldsättningen försättningsvis att i stort sett vara i paritet med ökningen i hushållens bruttoförmögenhet. Sammantaget betyder detta att vad vi observerat är en engångsanpassning av skuldkvoten.

I Lybecks expertrapport till sparutredningen framhålls även denna effekt av avregleringen. Några empiriska skattningar av den tid anpassningen tar innan sparkvoten når sin naturliga eller långsiktiga nivå finns dock inte i litteraturen. Lybeck finner dock att det borde gå att likställa en avreglering på kreditmarknaden med ändrade inkomstförhållanden. Om så är fallet kommer effekten av avregleringen sprida sig över 2 till 3 år. Detta implicerar, menar Lybeck, att senast 1989 kommer denna anpassning att vara överstånden.

I vår analys har vi enbart koncentrerat oss på sambandet mellan skuldsättning och hushållens sparande. Det är huvudsakligen de stabilise-

ringspolitiska effekterna vi har uppehållit oss vid. En effekt av avregleringen på kreditmarknaden är emellertid att enskilda individer kan hamna i den s.k. skuldfällan som en följd av det ökade kreditutbudet och därmed sammanhängande marknadsföringen. I Skuldkommitténs betänkande (SOU 1988:55) behandlas denna problematik och ett flertal åtgärder föreslås. Vi ställer oss bakom Skuldkommitténs förslag och vill särskilt framhålla möjligheten till personliga ackord som ett sätt för att skriva av skulder. Finns denna möjlighet blir de institut som lånar ut pengar tvingade till att göra en mera noggrann kreditprövning eftersom risken finns att lånet inte blir återbetalt i sin helhet. En ökad risk för instituten kommer att medföra en återhållsamhet i utlåningen.

3.4.6 Räntekänslighet

Under senare tid har frågan om konsumtionens räntekänslighet diskuterats flitigt. Skälet härtill är uppenbart då det är av fundamentalt intresse för utformningen av den ekonomiska politiken att veta huruvida man kan påverka hushållens sparande via penningpolitiken. Emellertid finns det inte några entydiga resultat utifrån svenska undersökningar beträffande sambandet mellan ränta och aggregerad konsumtion och/eller sparande. (Se även Lybecks expertrapport.)

Den ekonomiska teorin ger oss egentligen ingen vägledning beträffande sparandets räntekänslighet. En ränteförändring har såväl en inkomst- som substitutionseffekt. En ökning av realräntan, efter skatt leder till högre ränteinkomster och kan medföra att konsumtionen ökar samtidigt som räntehöjningen som sådan kan medföra ett uppskjutade av konsumtion (substitution). Vilken av de två här diskuterade effekterna som dominerar är helt en empirisk fråga.

Även om man utifrån svenska studier inte fått något belägg för att konsumtion och sparande, på aggregerad nivå, är räntekänsligt har man dock funnit att sparandets fördelning är känsligt för avkastningsförändringar. I en bilaga till 1984-års Långtidsutredning analyseras fördelningen av hushållens finansiella sparande.⁸ Fem olika tillgångar särredovisas, nämligen sedlar, bankinlåning, premie- och sparobligationer, privat försäkringssparande och aktier. Resultaten indikerar att förändringar i relativ avkastning påvekar placeringsvalet.

I Bergs expertrapport analyseras sammansättningen av hushållens sparande och förmögenhet med uppdelning på tre olika tillgångsslag, nämligen egna hem och fritidshus, varaktiga konsumtionsvaror samt finansiellt sparande netto. En av de viktigare faktorerna vid fördelningen av sparandet synes vara vilken avkastning de olika typerna av sparande ger. Av rapporten framgår att under 1970-talet växte successivt differansen i avkastning, efter skatt mellan å ena sidan investeringar i egna hem

⁸ Se Palmer, E.E., "Hushållssparandet", i *LU 84 - Långtidsutredningens modellsystem och ekonometriska studier*, bilaga 3, SOU 1984:7, Stockholm

och varaktiga konsumtionsvaror och å andra sidan det finansiella sparandet. Detta var en följd av såväl stigande inflationstakt som ökade marginalskattesatser. Hänsyn tas även till att det icke-finansiella sparandet är lånefinansierat vilket innebär att avkastningen på detta sparande blir allt högre med stigande inflation och marginalskatt i och med låneräntan efter skatt faller reallt.

I en kalkyl i denna rapport framkommer att effekten av en samtidig minskning i avkastningen på de reala förmögenhetstillgångarna och ökning i de finansiella med 20 procent medför en omfördelningen i hushållens förmögenhet som uppgår till ca 6 procent av de disponibla inkomsterna. Denna omfördelning till finansiellt sparande motsvarar en ökning på drygt 10 miljarder kronor, i 1980-års penningvärde. Emellertid sker inte denna omfördelning omedelbart utan är utsträckt i tiden över ca tre till fyra år.

Förändringen i relativ avkastning mellan finansiellt och icke-finansiellt sparande är alltså en viktig förklaringsfaktor till den drastiska omkastningen i sparandets sammansättning under 1980-talet. Efter 1980 försämras avkastningen på icke-finansiellt sparande (skattereformen med sänkta marginalskattesatser och avdragsbegränsning) medan det finansiella sparandets avkastning ökat. Detta sammanhänger bl a med att skattspar- och skattefondskontona introducerades i slutet av 1970-talet, vilka sedermera ersattes av allemanssparandet.

3.4.7 Bostadsfinansiering och sparande

I en expertrapport till sparutredningen analyseras sambandet mellan hushållens sparande och det nuvarande systemet för bostadsfinansiering. I rapporten, författad av Ragnar Bentzel och Bengt Turner ("Hushållens sparande och bostadsfinansieringen"), ges även en översikt av det nuvarande finansieringssystemet för såväl Sverige som för våra grannländer. Författarna studerar olika förändringar inom finansieringssystemet vilka karaktäriseras av att de medför minskade statliga subventioner och/eller medför en tidsmässig omallokering av hushållens bostadsutgifter. De olika alternativa förändringarna har i analysen sammanförts till fem olika grupper.

Med hjälp av en sk mikrosimuleringsmodell (som utvecklats vid Statens Institut för Byggnadsforskning och vars datamaterial huvudsakligen härrör från Bostads- och hyresundersökningarna) görs dessa experiment beträffande inriktningen och effekter av bostadspolitiken. Av analytiska skäl bortser man ifrån möjligheterna till att de vidtagna åtgärderna genomförs succesivt. Hänsyn till olika dynamiska effekter som olika typer av anpassningar såsom pris- och volymeffekter går tyvärr ej att inkludera i den använda modellen. De experiment som görs med hjälp av modellen är:

- a) en sänkning av räntebidragen,
- b) förkortning av amorteringstider för bostadslån,

- c) minskning av skatteavdrag för skuldräntor,
- d) ökning av egeninsatsen samt
- e) en övergång till reallån.

För att uppnå någorlunda jämförbarhet mellan resultaten av de fem ovan nämnda åtgärderna har i de empiriska kalkylerna varje åtgärd dimensionerats så att de ger en minskning av de statliga subventionerna med 5 miljarder kronor. Hushållens totala resurser kommer således i samtliga fall att initialt minska med detta belopp. De relevanta problemen i analysen blir hur dels hushållen kan kompensera denna resursförlust genom transaktioner av olika slag, dels förlusten fördelas mellan olika hushållstyper.

En generell slutsats av analysen är att vissa förändringar i finansieringssystemet kan medföra betydande effekter på hushållens konsumtion men att effekterna på hushållens sparande genomgående blir mycket små i förhållande till deras inkomster. Hushållens sparkvot påverkas sålunda i samtliga fall endast marginellt.

En minskning av räntebidragen innebär att boendekostnaderna skulle öka och att de resurser som står till buds efter det att boendekostnaderna betalats, skulle minska. Effekten bör bli en minskning antingen av konsumtionen, mätt reallt, eller av sparandet eller av bådadera. Troligast är att den största delen av resursminskningen drabbar främst konsumtionen. Sparandeminskningen blir jämförelsevis liten, endast med några enstaka procent av konsumtionsminskningen.

De simuleringar, som presenteras i rapporten antyder att en minskning av räntebidragen skulle träffa hushållen ungefär likvärdigt i absoluta termer. Åtgärden skulle sålunda ge upphov till en inkomstomfördelning mellan hushåll i olika inkomstklasser.

En förkortning av amorteringstider för de statliga bostadslånen förväntas få en liten effekt, under i övrigt oförändrade förhållanden. På kort sikt bör effekten bli att hushållssparandet ökar samtidigt som en viss förmögenhetsminskning uppstår i och med att nuvärdet av skulderna ökar. Utgår man från en oregerad kreditmarknad bör dock hushållen ökade amorteringssparande resultera i att övrigt sparande minskar. Förmögenhetsminskningen kan dock inte hushållen undgå. Den troliga effekten är således att hushållens kommer att kompensera tvånget till ökat amorteringssparande genom att minska annat positivt sparande eller genom skuldsättning. Den sammanlagda effekten av en förkortning av amorteringstiden torde därför bli ganska begränsad. En nedpressning av amorteringstiderna betyder på sikt att räntesubventionerade bottenlån byts ut mot andra lån på marknaden, till marknadsmässiga villkor. Dyrare lån betyder minskad disponibel inkomst och därmed ett minskat sparande.

En minskning av den skattemässiga avdragsrätten för skuldräntor innebär en skatteskärpning, som med all sannolikhet skulle träffa huvudparten av hushållen med full kraft och därmed leda till minskad konsumtion och även till minskat sparande. Enligt simuleringsmodellen skulle

en sådan åtgärd träffa hushåll i de högre inkomstklasserna hårdast. Den fördelningsmässiga effekten av en sådan åtgärd är emellertid dubbelbottnad. I rapporten framhålls nämligen att hushåll med stora förmögenheter har stora möjligheter att genom diverse undanmanövrar undvika att träffas av en skatteskärpning av detta slag. Konsekvensen därav blir då den att en inskränkning av avdragsrätten hårdast träffar höginkomsttagare dock inte sådana med större förmögenheter.

Krav på ökad egeninsats såsom villkor för erhållande av statligt subventionerade bostadslån medför ökade kostnader för köpare av nya hus och bostadsrätter genom att en sådan åtgärd leder till att räntesubventionerade lån ersätts antingen med lån på marknadsvillkor eller med insats av ett eget sparande. Denna kostnadsökning kan hushållet ifråga inte komma ifrån och den medför en realinkomstminskning, som i sin tur rimligen medför en minskning av sparandet. Genom att uppta lån på marknadsvillkor kan dock hushållet ifråga undvika olägenheten av att tvingas till att spara i förhand och det finns all anledning tro att hushållen i stor utsträckning skulle välja att göra så. Eftersom åtgärden endast gäller köpare av nya hus torde den emellertid bli av ytterst ringa betydelse sett i ett makroekonomiskt perspektiv. — Fördelningsmässigt torde en höjning av egeninsatsen få störst negativa konsekvenser för hushåll utan förmögenhet och i de lägre inkomstklasserna.

På en bostadsmarknad utan räntesubventioner skulle en övergång från nominallån till någon typ av reallån för det enskilda hushållet innebära en omfördelning av amorteringsbördan från den tidigare delen till den senare delen av lånets löptid. Detta skulle temporärt öka hushållens likviditet och på kort sikt rimligen leda till ökad konsumtion och minskat sparande. Vad som skulle ske vid en övergång till reallån på den nuvarande svenska bostadsmarknaden torde i hög grad bli beroende av vilka förändringar i subventionssystemet, som skulle göras i samband med en sådan övergång; det kan svårligen tänkas att subventionssystemet skulle förbli oförändrat.

Tänker man sig att de nuvarande räntesubventionerna avvecklas och reallån därefter införs skulle detta på kort sikt innebära kraftigt minskade amorteringar, särskilt för hus i yngre årgångar. I dessa senare skulle på kort sikt räntekostnaderna förändras relativt lite men i äldre hus, där räntesubventionerna helt eller delvis avvecklats, skulle räntekostnaden på kort sikt minska radikalt. Såväl i nyare som i äldre hus skulle sålunda bostadsutgifterna minska på kort sikt, vilket rimligen skulle medföra ett minskat hushållssparande.

Det slutsats som erhålles från Bentzel och Turners rapport är att de åtgärder som har effekt på det totala sparandet i ekonomin är de som påverkar hushållens inkomster. I första hand kommer en minskning av avdragsrätten för skuldräntor samt minskade räntebidrag att få den största effekten. Dessa åtgärder minskar konsumtionen, reallt sett. De kommer även att få effekt på hushållens sparande. Men denna sparandeminskning kommer att vara marginell i förhållande till den kostnadbesparing och därmed sparandeökning som uppsnås i offentlig sektor.

3.5 Sammanfattning

En viktig förklaring till utvecklingen för hushållens flödessparande är den reala inkomstillväxten. Den samvariation som förligger mellan inkomstillväxt och sparkvot under perioden 1951-83 är påtaglig. Detta framgår av figur 3.1. Åren 1984-86, då vi hade växande realinkomster, har en motsvarande anpassning dock ej ägt rum. För dessa år förblir flödessparkvoten ungefär oförändrad vilket implicerar att inkomster och sparandet växer i samma takt. Huvuddelen av sparandeökningen under dessa år utgörs av nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror.

Den långsiktiga utvecklingen av flödessparandet är också beroende av befolkningsutvecklingen och av hur pensionssystemen är anordnade. Hushållens sparande har med all sannolikhet minskat som en följd av de fonderade pensionssystem och de system som är baserade på fördelningsprincipen. Förändringarna av befolkningens sammansättningen kan mycket väl ha bidragit till den negativa utvecklingen av flödessparandet.

Hushållens finansiella sparande har trendmässigt ökat sedan förra hälften av 1970-talet. Under 1980-talet är detta sparande i huvudsak positivt. Uppgången indikerar att hushållens förbrukning av reala resurser har minskat. Under 1970-talet, när detta sparande var negativt, utökades de disponibla inkomsterna med lån. Under 1980-talet väljer hushållen - utöver att konsumera, nettoinvestera i egna hem, fritidshus och varaktiga konsumtionsvaror - att spara finansiellt. Detta betyder, att hushållens förbrukning av reala resurser är lägre, till och med påtagligt lägre, än under 1970-talet.

Den ökade avkastningen är antagligen den faktor som är mest betydelsefull, då det gäller att förklara utvecklingen av den finansiella sparkvoten under 1980-talet. Utan sänkta marginalskatter och värdebegränsning av underskottsavdragen skulle knappast det icke-finansiella sparandet minskat så drastiskt som faktiskt har skett. En viktig förklaring till de minskade nettoinvesteringarna i egna hem och fritidshus är såldes skattereformen under början av 1980-talet.

Den förändrade avkastningen är en viktig faktor också vid en bedömning av effekterna av kapitalmarknadens avreglering. Finansiella tillgångar ger nu en så bra avkastning att lånefinansiering i vissa fall kan vara lönsamma. De analyser vi har gjort tyder dock på att avregleringen av kreditmarknaden har bidragit till att öka konsumtionen för 1987 och eventuellt för 1988. Den kraftiga ökningen av hushållens skuldkvot, som följt på denna avreglering, får bedömas som en engångsanpassning av bruttoförmögenheterna.

En annan viktig faktor bakom förändringen av sparandets fördelning är inflationstakten. Med det existerande skattesystemet betyder ökad inflation att icke-finansiellt sparande gynnas på bekostnad av det finansiella. En huvudförutsättning för att uppnå ett ökat finansiellt sparande är därmed att inflationen pressas tillbaka.

De åtgärder, inom bostadsfinansieringens ram, som har effekt på det

totala sparandet i ekonomin är de som påverkar hushållens inkomster. I första hand kommer en minskning av avdragsrätten för skuldräntor samt minskade räntebidrag att få den största effekten. Dessa åtgärder minskar konsumtionen, reellt sett. De kommer även att få effekt på hushållens sparande. Men denna sparandeminskning kommer att vara marginell i förhållande till den kostnadbesparing och därmed sparandeökning som uppkommer i offentlig sektor.

4 Det statistiska grundmaterialet

I de två föregående kapitlen har vi utifrån data för ekonomin som helhet analyserat såväl det totala sparandet som hushållens sparande. De använda uppgifterna kommer från finans- och nationalräkenskaper. I samband med insamlingen och beräkningen av dessa uppgifter uppkommer problem som medför att säkerheten i dessa beräkningar kan ifrågasättas. I Rylanders m.fl. expertrapport till sparutredningen ("Hushållssparandet - statistik och beräkningsmetoder") diskuteras och analyseras dessa problem. Vi har valt att kommentera dessa studier separat då vi av tidsmässiga och andra praktiska skäl inte haft möjlighet att använda oss av dessa nya resultat när vi analyserat sparandet. Som nämnts i föregående kapitel brukar hushållens sparande delas upp i finansiellt och reallt sparande. I finansräkenskaperna beräknas det förra sparandet medan det sistnämnda framkommer ur nationalräkenskapernas beräkningar. Vår diskussion i detta kapitel följer också denna indelning.

4.1 Finansräkenskaper

I finansräkenskapernas (FiR) definitiva årsräkenskaper beräknas hushållens finansiella sparande som skillnaden mellan bytesbalansen saldo och summan av finansiellt sparande i konsoliderad offentlig sektor och företagen (finansiella och icke-finansiella). Som påpekats i kapitel 2 är bytesbalansens saldo lika med summan av det finansiella sparandet för de olika sektorerna i ekonomin. Finansiellt sparande för hushållssektorn är således residualt bestämt.

Denna använda metoden medför dock att problem uppstår när beräkningar görs för hushållssektorn. Jämförs det restbestämda värdet för hushållens finansiella sparande med förändringar i transaktionsvärdena för hushållens tillgångar och skulder (sparobjekten) stämmer dessa två beräkningar i regel inte överens. Det beräkningstekniska problemet ligger framförallt i företags- och utlandssektorn. Speciellt på senare tid har beräkningarna gett upphov till ett sparmönster som avviker från den tidigare utvecklingen. Detta sammanhänger i första hand med en försämrad täckning av just statistiken över företagens finansiella sparande.

För att erhålla konsistens mellan det residualberäknade finansiella

hushållssparandet och det sparande som framkommer enligt objektstatistiken framräknas en diskrepans som benämns "övriga fordringar, netto". Som framgår av figur 3.2 i kapitel 3 variera denna diskrepans (benämnd "Övrigt" i diagrammet) avsevärt över åren.

För att förbättra det statistiska underlaget för beräkningarna av hushållens finansiella sparande krävs en kvalitetshöjning av såväl den totala finansstatistiken som objektstatistiken över hushållens olika sparformer. I Rylander och Bergmans expertrapport lämnas förslag till generella åtgärder beträffande förbättring av statistiken. I detta förslag betonas vikten av att åtgärder sätts in för att på ett mer heltäckande sätt få in uppgifter från företagen. Detta är naturligtvis mycket viktigt. En förutsättning för olika typer av ekonomiskt-politiska åtgärder är att besluten om dessa är grundade utifrån de faktiska förhållandena i t ex ekonomin. Uppgiften för statistiken är att återge dessa faktiska ekonomiska förhållanden med så liten felmarginal som möjligt.

Posten "övriga fordringar, netto", som uppkommer på grund av residualberäkningen, skall i den ideala bokföringen uppstå som en följd av olika typer av betalningar som förfallit men ännu ej erlagts. Dessa betalningsförskjutningar skall då uppgå till smärre belopp. Att övrigposten uppgår till belopp som inte kan bedömas som "smärre" framgår av expertrapporten. För 1985 och 1986 uppgick denna post till ca 60 miljarder kronor för vardera år. Att posten blir så stor kan sannolikt inte enbart förklaras med dessa förskjutningar utan har att göra med den allmänna kvalitén av finansräkenskaperna som vi redan diskuterat.

Beträffande objektstatistiken över hushållens finansiella sparande har Rylander och Bergman i sin expertrapport detaljgranskat hushållens sedel och obligationsinnehav samt övriga fordringar netto. Vidare förs en diskussion över hur hushållens sparande och förmögenhet påverkas av nuvarande beräkningsmetoder för bostadsrättslägenheter, aktier i fåmansbolag, andelar i handelsbolag och traditionella aktiefonder samt hur intresseorganisationer behandlas i räkenskaperna.

I genomgången framkommer att det är främst beräkningar av obligationer, icke-börsnoterade aktier i fåmansbolag, andelar i handelsbolag och traditionella aktiefonder som kräver en översyn. Beträffande posten "obligationer" bör denna förutom att beräknas till marknadsvärden även omfatta personalkonvertibler samt sk privatobligationer. För icke-börsnoterade aktier för fåmansföretag har beräkningar gjorts för 1985. Värdet på dessa uppgick då till 100 miljarder kronor. Dessa aktier föreslås ingå i statistiska redovisningen över hushållens förmögenhet framledes. Den undersökning som föreslagits av styrgruppen för kapitalmarknadsstatistiken (under bankinspektionens ledning) beträffande fördelning mellan olika sektors sparande och förmögenhet i aktiefonder anser vi att snarast skall komma till stånd.

En viktig slutsats av Rylander och Bergmans expertrapport är att det är viktigt att särredovisa de idella organisationer (intresseorganisationer) som betjänar hushåll och företag. Enligt beräkningar som redovisas i studien uppgick för 1985 det finansiella sparandet för ett urval av dessa

organisationer till ca 2,5 miljarder. För detta år uppskattas hushållens finansiella sparande, inkl dessa organisationer, till 7,5 miljarder. En tredjedel av hushållens finansiella sparande är således institutionaliserat i olika typer av intresseorganisationer. Mot denna bakgrund framstår det som ett definitivt önskemål att intresseorganisationerna kan särredovisas i den löpande statistiken. Nämnas kan att denna typ av uppdelning av hushållssektorn i räkenskaperna är relativt vanlig för andra industrinationer vilket även framgår av nästa kapitel.

En ytterligare förbättring av det statistiska materialet skulle kunna göras om hushållens bostadsrätter ingick. För närvarande betraktas bostadsrättsföreningar som icke-finansiella företag och de andelar som hushållen besitter är således en fordran visvi företagssektorn. Emellertid redovisas varken dessa andelar i hushållssektorn eller någon "utdelning" på dessa. Hushållens förmögenhet skulle öka med ca 100 miljarder om dessa andelar inkluderades. Lån på bostadsrätter bokförs i hushållssektorn. SCB:s analys av bostadsrättslägenheter tyder på att sparandet inom denna form är relativt blygsamt medan däremot förmögenhetsvärdet är av en annan dignitet. För 1987 uppskattas förmögenhetsmassan i denna tillgång att uppgå till drygt 100 miljarder kronor. I enlighet med expertrapporten förslås Spardelegationen att dessa beräkningar skall göras årligen (se även kapitel 7).

4.2 Nationalräkenskaperna

En viktig sparform, volymässigt sett, för hushållen under efterkrigstiden har varit deras sparande i egna hem och fritidshus. Enligt nuvarande räkenskaper uppgick dessa nettoinvesteringar till ca fem procent av de disponibla inkomsterna under 1970-talet för att sedan minska samt även uppvisa negativa värden för åren 1985 och 1986 (se även figur 6.1, nedan).

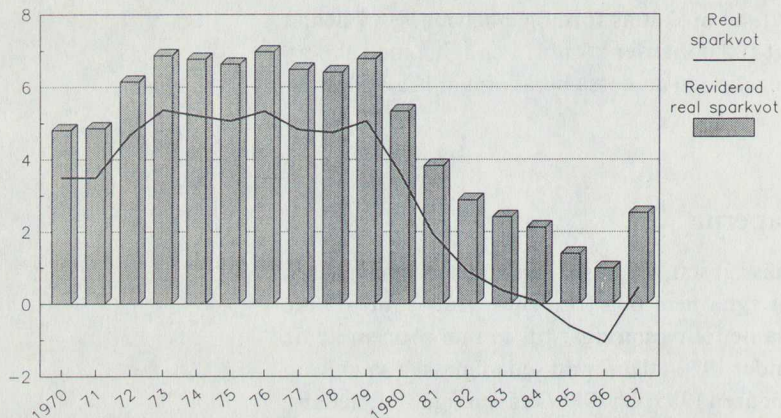
Nettoinvesteringar beräknas genom att från bruttoinvesteringen dra ifrån värdet av förslitningen (avskrivningar) i det existerande beståndet, i detta fall, av egna hem och fritidshus. Nuvarande kalkylmetod för beräkning av bruttoinvesteringar och avskrivningar diskuteras av Södersten och Hartler i andra hälften i expertrapporten "Hushållssparandet - beräkningsmetoder och statistik". En viktig slutsats därvidlag är att man med nuvarande beräkningsmetodik, som följer de internationella rekommendationerna, sannolikt undervärderar nettoinvesteringarna. Detta sammanhänger med att man inte beaktar alla reparationer och det underhåll som görs av egna hem och fritidshus.

Ny- och ombyggnadsinvesteringar för hushållens fastighetskapital minskade, uttryckt i 1980-års priser, från 19,4 miljarder kronor till ca 7 miljarder 1987. Efter avdrag för det beräknade avskrivningsbehovet innebär detta en nedgång i nettoinvesteringarna (hushållens reala sparande i egna hem och fritidshus) från dygt 11 miljarder kronor till minus 2 miljarder. I Södersten och Hartlers rapport framkommer dock att hushållens utgifter för reparationer och underhåll av sitt fastighetsbestånd

samtidigt ökade från 4,7 till 6,5 miljarder kronor. Inkluderas dessa utgifter — vilket är det ekonomiskt sett korrekta om livslängden överstiger åtminstone ett år — ökar hushållens nettosparande i egna hem och småhus påtagligt.

Med hjälp av uppgifter från Södersten och Hartlers revidering av hushållens nettoinvesteringar i egna hem och småhus har vi beräknat en reviderad real sparkvot. I denna kalkyl utgår vi ifrån nationalräkenskaperas beräkningarna beträffande enskilda företagens investeringar, hushållens nettotransaktioner av mark och byggnader samt lagerinvesteringar och byter endast ut nämnda nettoinvesteringar. I diagram 4.1 återges hushållens reala sparkvot i enlighet med den officiella beräkningen samt den reviderade serien för perioden 1970 till 1987. Som framgår kommer hushållens reala sparkvot att öka med 1 till 2 procentenheter under perioden som en följd av att reparationer och underhåll av fastighetsbeståndet beräknas som investering.

Figur 4.1 Hushållens reala sparkvot. Procent av hushållens disponibla inkomst



Källa: Södersten och Hartlers expertrapport

Noteras kan också att under 1980-talet uppgår diskrepansen mellan de två serierna till ca 2 procentenheter för varje år. En tolkning av detta fenomen är att trots minskade investeringar i nybyggnation hölls fastighetskapitalet intakt och mer där till. De positiva värdena för den reviderade reala sparkvoten indikerar att även under de tre åren 1984, 1985 och 1986 ökade sparandet i egna hem och fritidshus. För de övriga åren på 1980-talet har hushållens sparande i fastighetskapital ökat mer av vad de officiella uppgifterna ger vid handen.

En ökning av reala sparkvoten innebär att hushållens sparkvot också ökar. I och med att reparationer och underhåll av fastighetsbeståndet räknas som investering betyder det att konsumtionen minskar. Utnyttjas den reviderade reala sparkvoten vid beräkningarna av hushållens sparkvot kommer denna nivåmessigt att öka lika mycket. Det trendmässiga minskning i hushållens sparkvot mellan 1980 och 1987 var drygt 8 procentenheter; från 5 till minus 3,3 procent (se figur 3.1 i kapitel 3). Revide-

ras hushållens sparkvoten kommer denna inte att uppvisa en lika drastisk trendmässig sänkning. Nivån kommer däremot att höjas väsentligt.

4.3 Sammanfattning

Spardelegationen ser naturligtvis positivt på alla de åtgärder som kan vidtagas för att förbättra det statistiska underlaget. Beträffande finansräkenskaperna är det viktigt att resurser ställs till förfogande för en fortsättning och uppföljning av den kvalitetsöversyn som sparundersökningen har initerat sker. De förbättringar i insamling av data över olika former av finansiellt sparande är viktigt då detta ger ett bättre underlag för att följa den faktiska utvecklingen samtidigt som beslutsfattare får ett bättre underlag för sina beslut.

Ett alternativt sätt att beräkna hushållens reala sparande resulterar i att denna sparkvot ökar med en till två procentenheter under 1980-talet. Detta sätt att kalkylera det reala sparandet bör övervägas då det utifrån en ekonomisk synpunkt förefaller vara ett logiskt tillvägagångssätt.

var hastigheten starkt ökad. Detta beror på att den tekniska utvecklingen har gått mycket snabbt och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög.

4.3 Sammanfattning

Spärrelagningen som diskuteras ovan är en viktig del i den tekniska utvecklingen. Den har bidragit till att hastigheten har ökat och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög. Detta beror på att den tekniska utvecklingen har gått mycket snabbt och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög.

En annan viktig del i den tekniska utvecklingen är den ekonomiska tillväxten. Den har bidragit till att hastigheten har ökat och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög. Detta beror på att den tekniska utvecklingen har gått mycket snabbt och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög.

Detta är en sammanfattning av den tekniska utvecklingen och den ekonomiska tillväxten. Den har bidragit till att hastigheten har ökat och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög. Detta beror på att den tekniska utvecklingen har gått mycket snabbt och att den ekonomiska tillväxten har varit mycket hög.

5 Hushållens sparande i omvärlden

I tredje kapitlet analyserades och beskrevs utvecklingen av de svenska hushållens sparande. I sparutredningens expertrapporter redovisas utvecklingen också för andra länder. I såväl Ståhlbergs som Lybecks rapporter diskuteras skillnader i sparkvot mellan olika länder och förklaringsfaktorer härtill. Lybeck diskuterar dessa skillnader mot bakgrund av bl.a. avregleringar på kreditmarknaden medan Ståhlberg analyserar sambandet mellan sparande och pensionsystem. Stenius redovisar i sin expertrapport sparandets beskattning i de nordiska länderna. För utvecklingen av hushållens sparande i Danmark, Finland och Norge har en särskild expertrapport skrivits av Andersson, Hallin, Ingvarsson och Jansson.

I detta kapitel skall vi dels beskriva utvecklingen av hushållens sparande samt det finansiella sparandet i ett antal länder, främst de nordiska, dels kortfattat beröra förklaringsfaktorer till olikheter i sparkvot mellan olika länder. Vi utgår genomgående ifrån nationalräkenskapsdata. Som diskuterats i föregående kapitel betraktar nationalräkenskaperna inte nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror som sparande. Detta betyder att vi utgår från den definition som vi tidigare benämnt "hushållens sparkvot". Nu är emellertid inte begreppet "hushållens sparande" entydigt vid internationella jämförelser. Detta sammanhänger med att man i olika länder dels utgår från olika definitioner av sparande och inkomst, dels att det föreligger skillnader i hur den institutionella indelningen i nationalräkenskaperna är gjord.

Begreppet sparande kan ges olika innebörd beroende på vilka inkomstposter som ingår i disponibel inkomst och hur den privata konsumtionen beräknas. Disponibel inkomst och sparande är vidare ett nettobegrepp som beror av hur avskrivningsbehovet beräknas. I expertrapporten "Hushållssparandet - beräkningsmetoder och statistik" framgår vilka komplikationer som finns vid kalkyler av det svenska hushållssparandet. I Rylander och Bergmans uppsats analyseras ingående problem och komplikationer med nuvarande beräkningsmodell för såväl hushållens sparande som det finansiella sparandet. Södersten och Hartler i sin tur, visar hur olika sätt att beräkna förslitning eller avskrivning på hushållens innehav av små- och fritidshus påverkar nivån för hushållens reala sparande.

När hushållens sparande skärskådas är det också viktigt att känna till den institutionella indelning som används i nationalräkenskaperna. I t ex de svenska och norska räkenskaperna ingår enskilda företagare (unincorporated enterprises) i hushållssektorn medan så inte är fallet för de finska räkenskaperna. Är man intresserad av att jämföra sparandet mellan dessa tre länder bör man ha detta i åtanke. En annan institutionell indelning av betydelse är hurvida det förekommer någon särredovisning av ideella organisationer som betjänar hushåll och företag. För de tre ovan nämnda nordiska länderna ingår dessa organisationer i hushållssektorn medan de särredovisas för t ex USA.

En ytterligare faktor att ta hänsyn till är hur olika länder väljer att redovisa olika typer av pensionssparande. Som framgått av kapitel tre redovisas premieavsättningar minus utbetalningar från ITP och STP pensionssystemen i Sverige i företagssektorn. I andra länder, t.ex. Holland, redovisas liknande avsättningar som hushållssparande. Om vi i svenska räkenskaperna redovisade detta pensionssparande som sparande i hushållssektorn skulle måttet på det finansiella sparandet, uttryckt i procent av total disponibel inkomst, öka med (genomsnittligt sett) 1 procentenhet under 1970-talet och 2 procentenheter under 1980-talet. Samtidigt skulle det finansiella sparandet i företagssektorn minska i samma omfattning. Hushållens finansiella sparande skulle således visa en helt annan utveckling under de här två decennierna.

Sparutredningen har inte haft möjlighet att "standardisera" för olika definitioner och institutionell indelning i räkenskaperna för olika länder. Emellertid finns en undersökning gjord på detta område.⁹ Huvudresultatet av denna är att olika sätt att "standardisera" beräkningarna av hushållens sparande faktiskt ändrar på rangordningen mellan länder vad gäller nivån för hushållens sparande. Vid standisering kommer hushållens sparande i Sverige i nivå med Finlands och är samtidigt högre än för såväl USA som för Storbritannien. Detta innebär en förändring i rangordning jämfört med de vanliga sparkvotsberäkningarna.

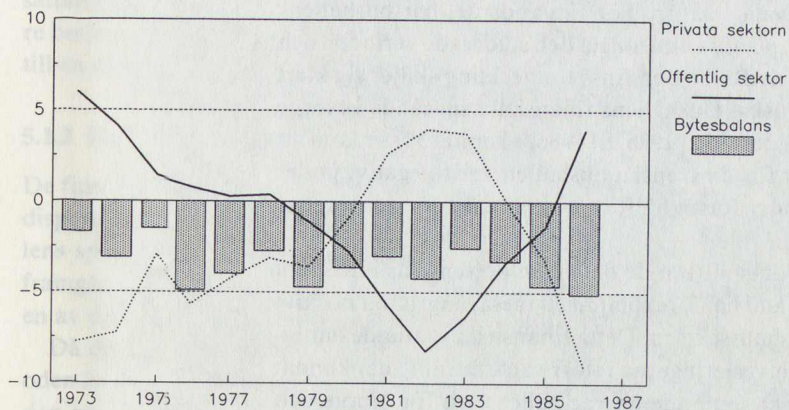
5.1 Sparandet i Danmark, Finland och Norge

Under nästan hela 1970- och 1980-talet har Danmark, Finland, och Sverige haft underskott i bytesbalansen. Norge avviker något från detta mönster och landet uppvisar positiva värden för bytesbalansen under 1980-talet fram till och med 1985. För de tre nordiska länder som diskuteras här framgår detta av figur 5.1 där bl a bytesbalansen, uttryckt i procent av BNP, återges. För Sveriges del har vi presenterat data över bytesbalansen i kapitel 2. Ett underskott i bytesbalansen betyder, som nämnts, att ländernas totala inhemska finansiella sparande varit för lågt för att finansiera nödvändiga investeringar.

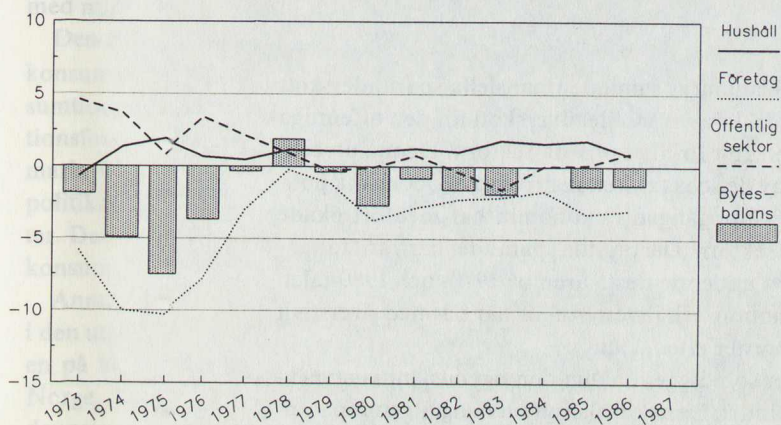
⁹ Se Blades, D.W. och Sturm, P.H., "The concept and measurement of savings: The United States and other industrialized countries", i *Saving and government policy*, Conference series no. 25, Federal Reserv Bank of Boston 1982

Figur 5.1 Finansiellt sparande i Danmark, Finland och Norge, uttryckt i procent av respektive lands BNP

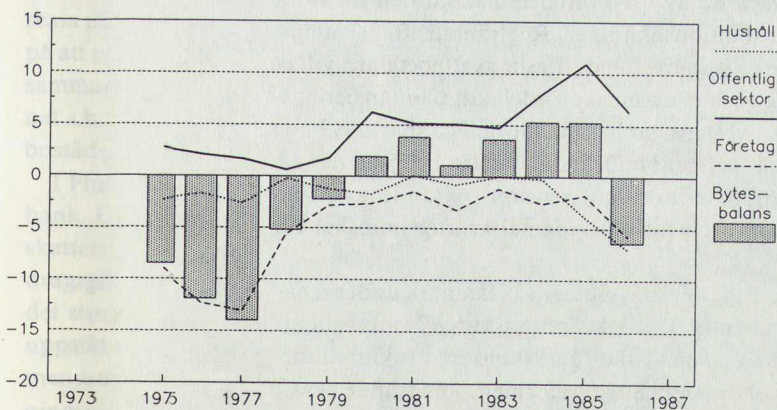
Danmark



Finland



Norge



Källa: Andersson, Hallin, Ingvarsson och Janssons expertrapport

Vidare framgår av figur 5.1 att hushållens finansiella sparkvot har varit fallande de senaste åren för samtliga länder utom Finland. Notera dock att siffrorna för Danmark, p g a brist på statistik tillgång för hushållssektorn, gäller hela den privata sektorn. För Finlands del har hushållens finansiella sparande varit positivt under hela den studerade perioden och uppgått till 1 à 2 procent av BNP. Den finska utveckling skiljer sig klart från den norska och svenska. Hushållens finansiella sparande i Norge har varit negativt för hela perioden 1975 till 1986. I kapitel 3 framkom att det finansiella sparandet för de svenska hushållen varit negativt under 1970-talet, förbättrats under första hälften av 1980-talet för att därefter åter försämrats.

Den slutsats som kan dras utifrån de data som presenteras i diagram 5.1 är att det endast i Finland har förekommit ett mera långsiktigt positivt finansiellt sparande i hushållssektorn. Detta finansiella sparande har bidragit till att de faktiska investeringarna i större utsträckning har kunnat genomföras med inhemskt sparande än vad fallet varit för Norge och Sverige.

5.1.1 Danmark

Av figur 5.1 framgår hur Danmarks samlade finansiella sparunderskott (bytesbalansen) för 1986 förklaras av ett litet överskott för den offentliga sektorn och ett stort underskott för den privata sektorn. Denna utveckling kan ses som en följd av de senaste åren restriktiva ekonomiska politik samtidigt som aktivitetsuppgången i ekonomin har medfört ökade intäkter till den offentliga sektorn. Det privata sparandet har varit fallande sedan 1982 och negativt under de flesta åren på 1970- och 1980-talet. Summan av privat konsumtion och investeringar har därmed överstigit den privata sektorns inkomster efter skatt.

Det är ett flertal orsaker som ligger bakom den ogynnsamma utvecklingen av det privata sparandet. En av orsakerna till nedgången i sparandet under 1980-talet sammanhänger troligen med avreglering på kreditmarknaden som bör ha varit en av drivkrafterna bakom den till stora delar lånefinansierade konsumtionsökningen. Realräntan efter skatt har under många år varit starkt negativ för de flesta skattebetalare vilket inneburit att skuldsättning varit ekonomiskt fördelaktigt. Finansieringsförhållandena vid bostadsinvesteringar har inneburit låga sparkrav både före och efter investeringarnas genomförande. Vidare bedöms det s k "samspelsproblemet" (marginaleffekter när pensionssparande tas ut) betydligt att incitament att spara för pensionsändamål kraftigt minskat för stora grupper.

De ekonomisk-politiska åtgärder som vidtagits i Danmark under senare år får bedömas som kraftfulla. Den s.k. "potatiskuren" syftar till att främja det privata sparandet och på så sätt få tillstånd en strukturell förändring av sparbalansen i ekonomin. Skattereformen, som trädde i kraft under 1987, sänker marginals-katten. Reglerna för avbetalning och kon-toköp stramas åt vilket bör medverka till att minska skuldsättningen hos

hushållen. Till detta bidrar också den extra avgiften på konsumtionslån och på topplån vid bostadsinvesteringar. En effekt av skattereformen är att avdragsmöjligheterna minskar vilket kommer att medföra att skuldsättning blir mindre attraktiv. Dessutom premieras sparande med en lägre beskattning än tidigare. Sammantaget kan reformerna förväntas leda till en dämpning av konsumtionen.

5.1.2 Finland

De finska hushållens sparkvot var i genomsnitt 6 procent av hushållens disponibla inkomster för perioden 1973 till 1986. Denna nivå på hushållens sparande är högre än för såväl Norge som Sverige. Av figur 5.2 framgår att den finansiella sparkvoten är relativt konstant för större delen av den studerade perioden och uppgår i genomsnitt till ca 2 procent.

Då det finansiella sparandet har varit tämligen konstant under perioden är minskningen i hushållens sparkvoten sedan 1983 en följd av att den reala sparkvoten minskat. Denna minskning har övervälrats i en ökad konsumtion. Nedgången i den reala sparkvoten sammanhänger med minskade investeringar i bostäder.

Den finska politiken har under senare år varit inriktad på att dämpa konsumtionsökningen. Noteras skall dock att ökningen av privat konsumtionen i Finland inte alls är lika explosionsartad som den "konsumtionsfest" som kan iaktas i Sverige och framförallt i Norge och Danmark. Avregleringen av kreditmarknaden samt den expansiva penningpolitiken i början av 1980-talet har förbättrat hushållens kreditmöjligheter. Denna lättnad kan ha bidragit till att hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror i förhållande till disponibel inkomst stigit.

Anmärkningsvärt är också att den finansiella sparkvoten inte minskat i den utsträckning man kan förvänta sig efter den succesiva avregleringen på kreditmarknaden. I ett flertal andra länder, t ex Danmark och Norge, har det finansiella sparandet kraftigt minskat i samband med denna avreglering.

En viktig förklaringsfaktor till nivån för hushållens sparkvot är den reala tillväxten av de disponibla inkomsterna. Vidare finns indikationer på att realavkastningen efter skatt påverkat sparandet, både till nivå och sammansättning. Aktiebeskattningen har varit så utformad att den gynnat s.k. "långa portföljer", dvs ett innehav av aktier i minst fem år. För bostäder utgår ingen reavinstbeskattning om bostaden ägts mer än ett år.

I Finland är en stor del av hushållens finansiella sparande placerat på bank. Ett skäl härtill är att ränteintäkterna från banksparande har varit skattefria. Kostnader för lån har samtidigt i stor utsträckning varit avdragsgilla. Arbitragemöjligheter för hushållen har dock motverkats av det stora räntegapet mellan in- och utlåningsräntorna. Räntegapet har uppstått som en följd av att inlåningsräntorna beslutas av bankerna gemensamt, d v s genom en kartellöverenskommelse, samtidigt som utlåningsräntorna bestämts på marknaden. En ytterligare en förklaring till det höga banksparandet är det höga förhandssparandet bankerna kräver

i samband med bostadskrediter. Även de korta amorteringstider som är förknippade med dessa lån påverkar det finansiella sparandet.

Slutligen är det värt att nämna att en stor del av det finska pensionssystemet är baserat på individuella pensionsrätter som är fonderade. Arbetsgivaren betalar en del av lönen till en privat pensionsfond. Detta sparande bokförs i företagssektorn.

5.1.3 Norge

Utvecklingen av de norska hushållens finansiella sparandet är minst sagt exceptionell. Från 1983 till och med 1986 minskade detta med drygt 13 procentenheter! Detta framgår av figur 5.2. Bakom denna utveckling ligger en kraftig ökning av skuldsättningen. Som andel av de disponibla inkomsterna uppgick nettoynutlåningen till de norska hushållen till drygt 20 procent för 1985. Denna siffra ligger i paritet med de svenska hushållens upplåning för 1986 (se figur 3.2, kapitel 3). Som vi tidigare konstaterat minskade dock inte det finansiella sparandet för de svenska hushållen i någon nämnvärd utsträckning för detta år eftersom de finansiella placeringarna samtidigt ökade.

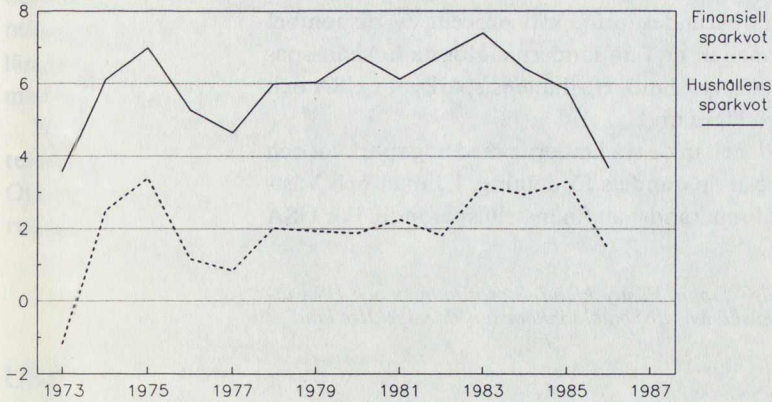
De norska hushållens minskade finansiella sparandet följs åt av ett ökat reallt sparande. Dock tar inte ökningen av det sistnämnda sparandet ut minskningen av det förstnämnda vilket resulterar i en minskning av sparkvoten med 10 procentenheter mellan 1983 och 1986. De sparstimulerande åtgärder som genomförts under 1980-talet har således ej fått någon större effekt på det totala hushållssparandet. Sparstimulanserna har som bäst endast påverkat sammansättningen av det finansiella sparandet.

Det tidigare skattesystemet, med full avdragsrätt för räntekostnader, är sannolikt den viktigaste orsaken bakom utvecklingen av hushållens skuldsättning. Den fulla avdragsrätten resulterade bl a i en skevhet i beskattningen av reala och finansiella tillgångar. Avkastningen, realränta efter skatt, har under en stor del av perioden varit negativ. Detta betyder att framför allt finansiellt sparande har missgynnats. Till detta kommer den avreglering av kreditmarknaden som inleddes 1984 vilket resulterade i en kraftig ökning av upplåningen. Någon avdragsbegränsning av det slag som infördes i Sverige i början av 1980-talet inspirerat av ett norskt skatteförslag(!), den s.k. Kleppe-modellen, fanns inte.

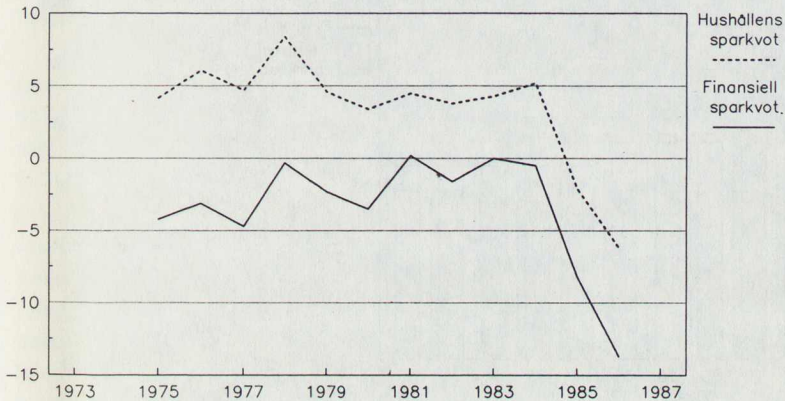
Den expansiva politiken under 1980-talet har medfört en kraftig stegring i hushållens reala disponibla inkomster. Dessa inkomstökningar samt avregleringen av kreditmarknaden har bidragit till att hushållens inköp av varaktiga konsumtionsvaror stigit i förhållande till disponibel inkomst. Detta betyder att den norska flödessparkvoten inte har minskat i samma utsträckning som hushållens sparkvot har fallit. Samtidigt kan noteras att den spareffekt som brukar följa med en kraftig tillväxt i realinkomster fullständigt och mer därtill har neutraliserats av framförallt rådande skattesystem i kombination med avregleringen på kreditmarknaden.

Figur 5.2 Hushållens sparande i Finland och Norge, uttryckt i procent av hushållens disponibla inkomster för respektive land

Finland



Norge



Källa: Andersson, Hallin, Ingvarsson och Janssons expertrapport

Från årsskiftet 1987/1988 infördes ett nytt skattesystem i Norge. Detta nya skattesystem kommer att missgynna skuldsättning och investeringar i egna hem samtidigt som finansiellt sparande erhåller en bättre avkastning. De stora inkomstökningarna, kreditmarknadens avreglering och skattesystemets snedvridande effekter har fått till följd att konsumtionen har ökat väsentligt (på bekostnad av sparandet) under mitten av 1980-talet. Det nya skattesystemet kommer med stor sannolikhet att gynna hushållssparandet, bl a beroende på minskade avdragsmöjligheter och marginalsatser.

5.2 Hushållens sparande i några andra industriländer*

För att kontrastera utvecklingen av sparandet i de nordiska länderna har vi valt redovisa utvecklingen av hushållens reala och finansiella sparande

* Kerstin Ohlsson här tagit fram underlaget till detta avsnitt.

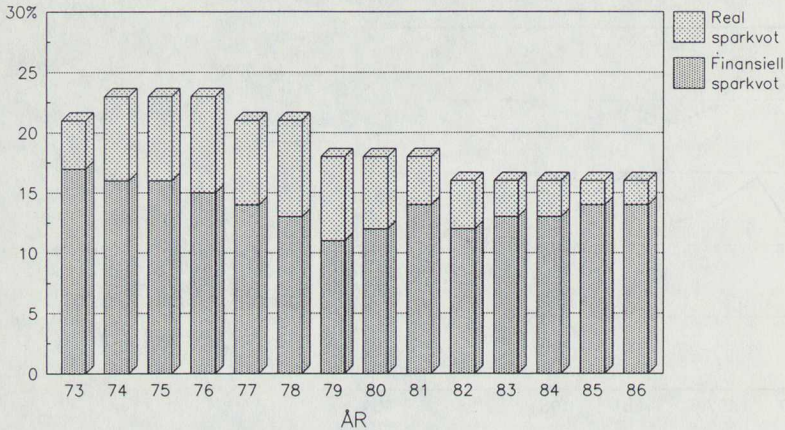
de i Japan, Västtyskland, USA och Storbritannien. Jämförelseperioden sträcker sig från 1973 till 1986 och uppgifterna är hämtade från OECD:s sammanställning av nationalräkenskapsdata. Som framgår av figur 5.3 varierar nivån på hushållssparandet, uttryckt i procent av disponibel inkomst, relativt kraftigt mellan de fyra länderna. Högsta hushållssparandet har Japan följt av Västtyskland. Hushållens sparkvot i USA och Storbritannien ligger på en lägre nivå.

En frapperande skillnad mellan de två länderna med hög sparkvot och de två med lägre sparkvot är sparandets fördelning. I Japan och Västtyskland domineras hushållssparandet av finansiellt sparande. För USA

Figur 5.3 Hushållens sparande i Japan, Västtyskland, Storbritannien och USA uttryckt i procent av hushållens disponibla inkomster för respektive land

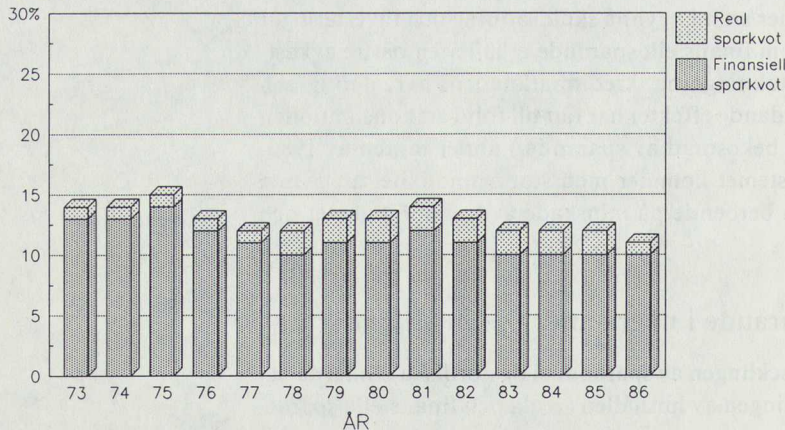
Japan

Procent



Västtyskland

Procent

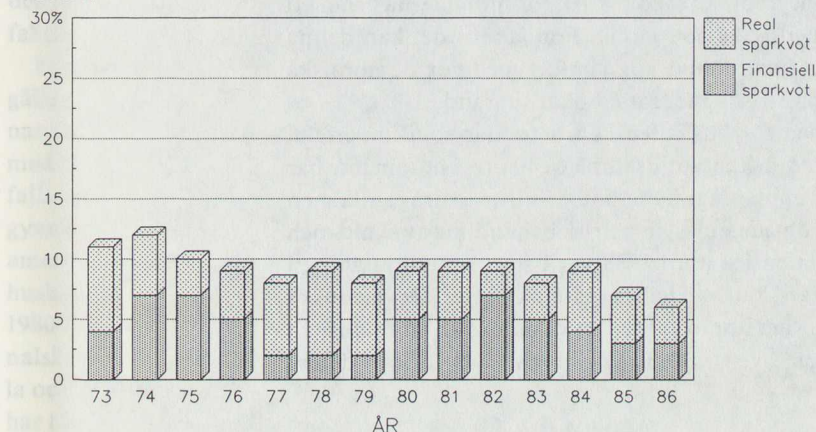


har den reala sparkvoten dominerat över den finansiella för hela den studerade perioden. I Storbritannien dominerar det finansiella sparandet fram till början av 1980-talet. Från 1985 är det reala sparandet andelsmässigt störst. Inriktningen på hushållens sparande varierar således i länderna. Sparmönstret i de nordiska länderna kan sägas sammanfalla med USA:s och det som engelsmännen uppvisat på senare år.

Nivån för hushållens sparkvot för de industriländer som finns presenterade i figur 5.3 överstiger den som gäller för de nordiska länderna. Observera dock den anmärkning som vi gjort tidigare beträffande olika rutiner i olika länder vid beräkningarna av sparandet i nationalräkenska-

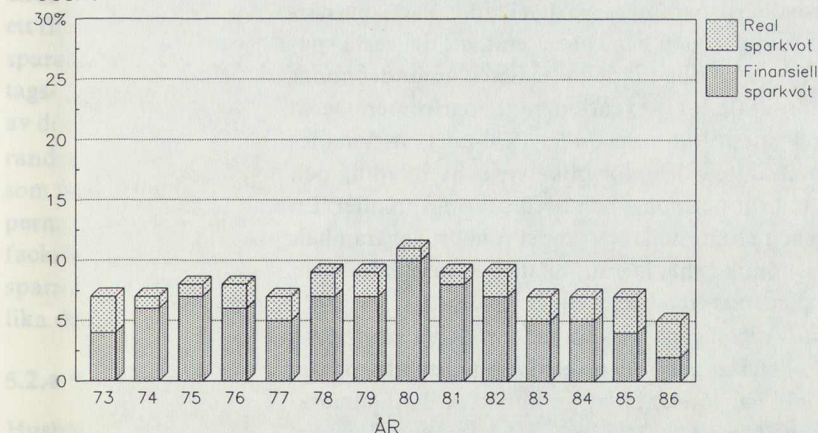
USA

Procent



Storbritannien

Procent



Källa: OECD National Accounts, olika årgångar

perna. Trots denna invändning kan det vara intressant att något kortfattat referera olika förklaringar till skillnaderna i hushållens sparkvot mellan de olika länderna.

5.2.1 Japan

Den snabba ekonomiska tillväxten brukar framhållas som en huvudförklaring till hushållssparandets höga nivå i Japan. En ytterligare faktor som brukar framhållas är det tillämpade lönesystemet med bonusutbetalningar. Dessa utbetalningar brukar anses som tillfälliga inkomster och i enlighet med etablerad spar teori går merparten av dessa till sparande.

En annan faktor som brukar framhållas är att det höga sparandet i Japan är en del av det nedärvda kulturmönstret. Om man med detta menar ett ofullständigt socialt välfärdssystem kan detta var en förklaring. I Japan är sparande för ålderdom, för att finansiera barnens skolgång, för arv och allmänt buffertsparande viktiga motiv till sparande. Tidigare har vi använt begreppet "inkomstrisk för individerna" som ett argument i samband med olika sparmotiv. För Japans del kan denna "inkomstrisk" bedömas som relativt hög jämfört med t ex de nordiska länderna. En hög "inkomstrisk" medför ett ökat sparande.

Även kreditmarknaden för hushållen kan betraktas som imperfekt. Vid husköp har det krävts en kontantinsats på ca 40 procent som inte har kunnat finansierats via upplåning. Låneräntor är inte avdragsgilla men det har inte varit frågan om någon asymmetrisk behandling av skuld- och intäktsräntor. Fram till den 1:a april 1988 var i stort sett all inlåning i banksystemet befriad från skatt vad gäller ränteinkomster. Det japanska skattesystemet kan sägas vara uppbyggt för att stimulera till ett finansiellt sparande och det är ingen överdrift att säga att man lyckats med denna målsättning.

5.2.2 Västtyskland

Precis som för Japan är den ekonomiska tillväxten en viktig faktor bakom utvecklingen av hushållens sparande i Västtyskland. Vad som däremot är frapperande är, som vi redan har konstaterat, att det reala sparandets andel är så låg. En förklaring till detta fenomen är att det under efterkrigstiden har funnits ett flertal subventionerade sparformer. Dessa subventioner, som avvecklades till stor del under 1970-talet, utformades så att hushållen fick göra skatteavdrag för olika typer av inlåning och värdepappersinnehav samt för pensions- och livförsäkringspremier. En annan förklaring till det höga finansiella sparandet som brukar framhållas är att den tidigare sparpolitiken har institutionaliserat sparandet så att merparten av detta har placerats finansiellt.

Egeninsatserna vid hus- och lägenhetssköp har som regel varit stora. Detta indikerar att hushållen tvingats till ett relativt omfattande sparande i förhand. Denna effekt har förstärkts av en imperfekt kapitalmarknad. Mätt med internationella mått är täcknings- och kompensationsgraden för socialförsäkringssystemet i Västtyskland relativt lågt. Detta för-

hållande kan vara en förklaring till det höga finansiella sparandet bland hushållen.

5.2.3 USA

Den ekonomiska tillväxttakten i såväl USA som Storbritannien har under den här studerade perioden varit klart lägre än den som varit rådande i Japan och Västtyskland. Utifrån t ex livscykelhypotesen är detta en viktig förklaringsfaktor till sparandets utveckling för dessa sistnämnda länder.

En annan faktor som antagligen är viktig för att förklara hushållssparandets nivå har att göra med demografiska förhållanden. Andelen av befolkningen i åldersintervallet 25 till 44 år har ökat kontinuerligt sedan 1970-talet. Då dessa åldersgrupp kan förväntas befinna sig i det skede av sin livscykel då deras nettosparande är negativt betyder det att det aggregerade sparandet också påverkas i negativ riktning. Samtidigt har också den del av befolkningen som är över 65 år ökat. Detta är ytterligare en faktor som bör påverka sparandet i negativ riktning.

Sammansättningen av hushållens sparande skiljer sig från vad som gäller i de tre övriga industriländerna som diskuteras här. Andelen finansiellt sparande i USA är lågt. Andelen reallt sparande ligger i paritet med de nordiska länderna. En förklaring till denna utveckling är den fallande realräntan, efter skatt under 1970-talet vilket naturligtvis har gynnat investeringar i egna hem och varaktiga konsumtionsvaror. Den amerikanska och svenska utvecklingen vad beträffande fördelningen av hushållens sparande är slående lika. Som bekant har man i USA under 1980-talet genomfört en omfattande skattereform som bl.a. sänker marginalskatter och avdragsrätt för lån vilket förväntas stimulera det finansiella och missgynna det reala sparandet. Effekterna av denna skattereform har för den period vi analyserar här knappast hunnit slå igenom på sparandet.

Socialförsäkringssystemet i USA framstår inte som speciellt heltäckande vid en internationell jämförelse. Trots detta har man konstaterat i ett flertal studier att detta system har haft en negativ effekt på hushållens sparande. Noteras skall också att en stor del av amerikanerna har företags- och/eller fackföreningsanknutna pensionsförsäkringar. Sparandet av den förstnämnda typen bokförs huvudsakligen i företagssektorn. Sparandet i fackföreningsfonder bokförs i sektorn "idella organisationer som betjänar hushållssektorn" och som i amerikanska nationalräkenskaperna hålls åtskilda från hushållssektorn. Utöver pensionssparande i fackföreningar och företag har det under 1980-talet funnits möjlighet att spara i form av individuella pensionsförsäkringar vars regler är mycket lika dem som gäller i Sverige.

5.2.4 Storbritannien

Hushållens sparkvot i Storbritannien visar en trendmässig ökning under hela 1970-talet. 1980 utgör en brytpunkt - från detta år faller sparkvoten.

Samtidigt minskar även det finansiella sparandet på bekostnad av det reala. Minskningen i finansiellt sparande under 1980-talet kan tillskrivas den avreglering av kreditmarknaden som ägt rum. Denna avreglering har möjliggjort för hushållen att öka sin skuldsättning. Skulderna uppgick till drygt 50 procent av de disponibla inkomsterna i början av 1980-talet för att öka till drygt 100 procent i slutet av den studerade perioden. Parallellen med Sverige och Norge är uppenbar. Samtidigt skall man dock hålla i minnet att även värdet på hushållens tillgångar ökat kraftigt under denna tid för de tre länderna vilket innebär skuldutvecklingen i förhållande bruttoförmögenhet inte blir särdeles kraftig. Avdragsrätten för räntekostnader gäller i England endast räntor på lån till huvudbostad. Dock uppskattas det att under senare år har hälften av alla ny lån på bostäder läckt över till att finansiera löpande konsumtion.

Vi har tidigare berört sambandet mellan inkomstillväxt och sparande. Om vi enbart ser till denna faktor tycks det föreligga ett omvänt samband för Storbritanniens del. Under 1970-talet med låg tillväxt i inkomsterna ökar sparkvoten och under 1980-talet har vi det omvända förhållandet vid handen. Att sparkvoten minskar under 1980-talet trots en relativt kraftig inkomstillväxt sammanhänger antagligen med att effekten av avregleringen på kreditmarknaden, som vi redan diskuterat, överflyglar effekten av inkomstillväxten. En annan hypotes som framförts för att förklara utvecklingen av sparkvoten på 1970-talet är att inflationen urholkade hushållens finansiella tillgångar. För att hålla dessa tillgångar intakta ökade hushållen sitt sparande.

En förklaring som framförts till det relativt sett höga finansiella sparandet i Storbritannien sammanhänger med pensionssystemet. Den tidigare nämnda kompensations- och täckningsgraden är låg för Storbritannien. Detta framgår av Ståhlbergs expertrapport.

5.3 Sammanfattning

Hushållens sparande, uttryckt i procent av disponibel inkomst, varierar högst avsevärt mellan olika länder. För de länder vi har studerat uppvisar Japan de högsta värdena medan Sverige och Norge (och säkert även Danmark) uppvisar de lägsta. Vi har ovan berört olika förklaringsfaktorer till såväl nivån som fördelningen av hushållens sparande.

Vi har tidigare berört sambandet mellan sparande och pensionssystem. I det inledande avsnittet av Ståhlbergs expertrapport analyseras detta samband för olika länder. För det syftet har Ståhlberg sammanställt data över ålderspensionernas täckningsgrad och kompensationsgrad för ett antal olika länder. Med täckningsgrad avses hur många procent av den aktiva generationen som har rätt till ålderspension när denna uppnår 65 år. Kompensationsgrad mäter pensionsutbetalning till en pensionär i relation till den disponibla genomsnittsinkomsten för den aktiva generationen. Ståhlberg finner ett samband mellan hög kompensationsgrad och låg sparkvot. Länder som Finland, Nederländerna, Norge och Sverige

tillhör denna grupp av länder. Det lägsta pensionsskyddet finns i Storbritannien, USA, Västtyskland och Belgien. Bland dessa länder har Västtyskland ett högt sparande medan USA och Storbritannien har, som vi sett, ett relativt lågt. Både Schweiz och Japan är länder som har ett högt sparande medan såväl täckningsgrad som kompensationsgrad är relativt hög. Sammantaget blir intrycket att sambanden inte är helt entydiga. Detta betyder att även andra faktor får föras in i analysen för att få en mera heltäckande förklaring.

Det finns ett antal studier som med hjälp av ekonomiska modeller försöker förklara skillnader i sparkvot mellan olika industriländer. Bland de viktiga förklaringsfaktorerna i detta sammanhang är den reala inkomstutveckling, andel av befolkningen över 65 år i förhållande till den aktiva generationen samt socialförsäkringssystem. Dessa modeller förklarar skillnader i sparande mellan länderna på ett sätt som rent statistiskt kan sägas vara godtagbart. Kvar står dock de invändningarna som vi inledningsvis har nämnt, nämligen att olika länder beräknar inkomster och sparande på olika sätt.

6.1 Hushåll

I Kassel

utveckling

1985. En

sig mellan

företag

de skatte

Av tabell

1- Hushåll

6 Sparandet i ett hushållsperspektiv

I kapitel 3 diskuterades utvecklingen av hushållens totala eller aggregerade sparande och förmögenhet. Enligt de beräkningar som redovisades uppgick hushållens netto- respektive bruttoförmögenhet för 1986 till 1,75 respektive 2,5 biljoner kronor i löpande priser. Per invånare innebär detta ca 225 000 respektive 300 000 kronor. Dessa aggregerade värden har naturligtvis sitt användningsområde men om syftet är att studera sparandet utifrån olika hushållsspecifika frågor är man tvungen att ha tillgång till data på individnivå. Är intresset t ex fokuserat på att studera hur olika typer av hushåll sparar och traditionellt har sparat måste man ha tillgång till individbaserad förmögenhetsstatistik.

Den rådande förmögenhetsfördelningen kan ses som ett resultat av en långsiktig skillnad i sparkvot och inkomst mellan olika hushåll. Vidare avspeglar förändringar i förmögenhetstillgångarna över tiden det sparande som hushållen valt att prioritera. En viktig faktor bakom förmögenhetens sammansättning är med stor sannolikhet skillnader i avkastning mellan olika tillgångar. Dessa avkastningar är i sin tur en följd av bl a det existerande skattesystemet. Andra faktorer av betydelse för hushållens portföljbeslut bör vara likviditetsöverbäganden, familjesituation och bostadsförhållanden. Syftet med detta kapitel är diskutera de analyser som finns gjorda beträffande dels sammansättningen av sparande/förmögenhet för olika hushållstyper, dels förklaringsfaktorer bakom hushållens val av sparande och därmed olika förmögenhetstillgångar. Ett annat syfte är att diskutera de undersökningar som gjorts om barn, ungdomars och vuxnas attityder till sparande. Detta görs sist i kapitlet.

6.1 Hushållens förmögenhetsportfölj

I Kashefis expertrapport till sparutredningen diskuteras och beskrivs utvecklingen av de svenska hushållens förmögenheter för åren 1983 - 1985. En detaljerad beskrivning görs över hur förmögenheterna fördelar sig mellan hushåll och vilka omfördelningar som skett. Hushållen klassificeras bl a efter ålder, utbildning och inkomst. Slutligen analyseras även de skattegynnade sparformerna.

Av tabell 6.1 framgår hushållens portföljsammansättning. Denna ta-

bell baseras på en bearbetning av SCB:s urvalsbaserade inkomstundersökning (HINK) för åren 1983 - 1985. I dessa årgångar av HINK ingick ca 10 000 hushåll. Urvalet är varje år uppdelat på två grupper av hushåll (paneler), där den ena gruppen är nytillkommen och det andra är kvar från föregående år (s k rullande panel). Detta medför att man har möjlighet att studera två paneler, nämligen panelen 1983/84 och panelen 1984/85.

Ur detta datamaterial erhålls bland annat information om hushållens innehav av ett trettiotal olika tillgångsslag samt deras skulder. Av mera viktiga tillgångar som är utelämnade hör endast humankapital och nuvärdet av pensionsförmögenhet för offentliga och privata pensioner. Med begreppet förmögenhet menas den skattepliktiga (taxerade) förmögenheten. Denna är dock justerad i ett avseende genom att fastigheter åsatts marknadsvärden i stället för taxeringsvärden. Eftersom HINK-undersökningarna baseras på deklarationsmaterial är vissa tillgångar såsom t ex bankmedel, premieobligationer och varaktiga konsumtionsvaror underskattade. Förmögenheten per individ samt hur den är fördelad framgår av tabell 6.1.

Tabell 6.1 Hushållens förmögenhetsportföljer 1983—1985,

Tillgång	Genomsnittligt innehav, löpande priser (kr)			Andel av brutto-förmögenhet (procent)			Andel innehavare (procent)		
	83	84	85	83	84	85	83	84	85
Egna hem	138 000	151 600	174 000	63.8	62.7	61.7	46	48	49
Yttre inventarier	12 200	14 800	17 400	5.6	6.1	6.2	49	50	51
Bankinlåning	31 900	37 000	39 200	14.7	15.3	13.9	64	66	70
Skatte-spar/fond	3 900	5 500	8 300	1.8	2.3	2.9	15	25	29
Aktier (börsnoterade)	12 800	11 700	18 200	5.9	4.8	6.4	11	11	12
Andra aktier	8 100	11 900	14 000	3.8	4.9	5.0	21	23	24
Övriga finansiella tillgångar	9 500	9 300	11 100	4.4	3.9	3.9	16	15	15
Skulder	76 400	91 700	108 300	35.3	37.9	38.4	61	63	64
Brutto-förmögenhet	216 400	241 800	282 200						
Netto-förmögenhet	140 000	150 100	173 900						

De olika posterna omfattar följande tillgångar:

"Egna hem": egna hem, fritidshus, hyresfastighet och bostadsrätt, "Yttre inventarier": kapitalvaror, lager mm., "Andra aktier": icke börsnoterade och utländska aktier samt obligationer, "Övriga finansiella tillgångar": kontanter, fordringar och barns förmögenhet "Skulder": skatteskulder, inteckningsskulder och andra skulder.

Källa: Kashefis expertrapport

Av tabellen framgår att egna hem och banktillgångar är de dominerande posterna i hushållens förmögenhetsportfölj, genomsnittliga sett. Som andel av bruttoförmögenheten upptog dessa poster ca 60 respektive ca 15

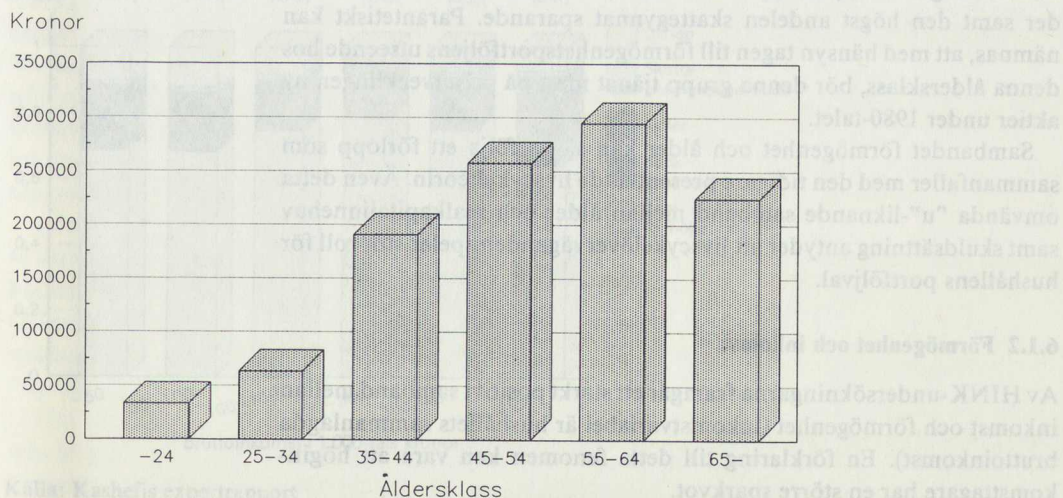
procent. Dessa tillgångar har tenderat att minska sina andelar under de tre år som här studeras. Börsnoterade aktier, andra aktier och obligationer samt övriga finansiella tillgångar uppgår till ca 5 procent av bruttoförmögenheten.

Ungefär 50 procent av de svenska hushållen innehar tillgångar i form av egna hem jämfört med ca 67 procent för banktillgångar. Andelarna minskar sedan för de olika tillgångsslagen. Lägsta andelen uppvisar börsnoterade aktier. Det skattegynnade sparandet, som här inkluderar såväl skattespar- som skattefondkonton, ökar såväl sin andel av bruttoförmögenheten som andel hushåll som spara i denna form. Andelen innehavare så gott som fördubblades under den studerade treårsperioden (från 15 till 29 procent). Det skattegynnade sparandets andel av bruttoförmögenheten ökade från 1,8 till 2,9 procentenheter. Slutligen redovisas skulderna. Som andel av bruttoförmögenheten ökade denna post med drygt 8.8 procent mellan 1983 och 1985. Andelen skuldinnehavare bland hushållen ökade från 61 till 64 procent.

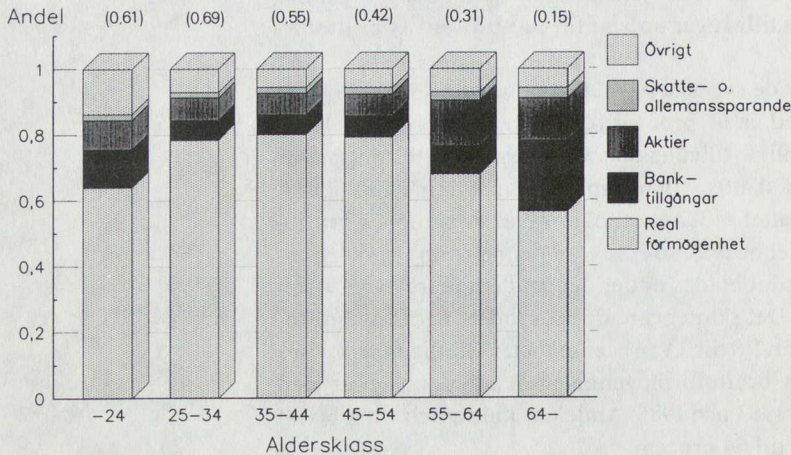
6.1.1 Förmögenhet och ålder

Den individbaserade förmögenhetsstatistiken i HINK-undersökningarna gör det också möjligt att belysa hur valet av tillgångar och skulder skiljer sig åt mellan olika hushållstyper. I figur 6.1 och 6.2 redovisas dels genomsnittlig nettoförmögenhet, dels portföljsammansättningen för hushåll i olika åldersklasser för 1985. Med ålder i detta sammanhang menas åldern på hushållsföreståndaren (om hushållet består av två vuxna räknas den som har högsta inkomsten). Genomsnittlig nettoförmögenhet ökar med åldern fram till och med åldersgruppen 55-65 år för att därefter minska.

Figur 6.1 Genomsnittlig åldersfördelad nettoförmögenhet, 1985



Figur 6.2 Åldersfördelad förmögenhetsportfölj, 1985



Källa: Kashefis expertrapport

Det är de reala tillgångarna som dominerar för samtliga åldersklasser. Som andel av bruttoförmögenhet är dessa ungefär lika stora för de tre åldersgrupperna i intervallet 25 till 54 år varefter andelen minskar med stigande ålder. Av de finansiella tillgångarna är banktillgångar den dominerande posten för de äldsta hushållen. Denna grupp uppvisar den näst högsta andelen aktier, samt den högsta andelen allemanssparande.

Siffrorna inom parentes högst upp i figur 6.2 anger skuldernas andel av bruttoförmögenheten i respektive åldersklass. Skulderna hos de äldsta hushållen uppgick till i genomsnitt 15 procent av bruttotillgångarna, vilket innebär att de var den minst skuldsatta åldersgruppen.

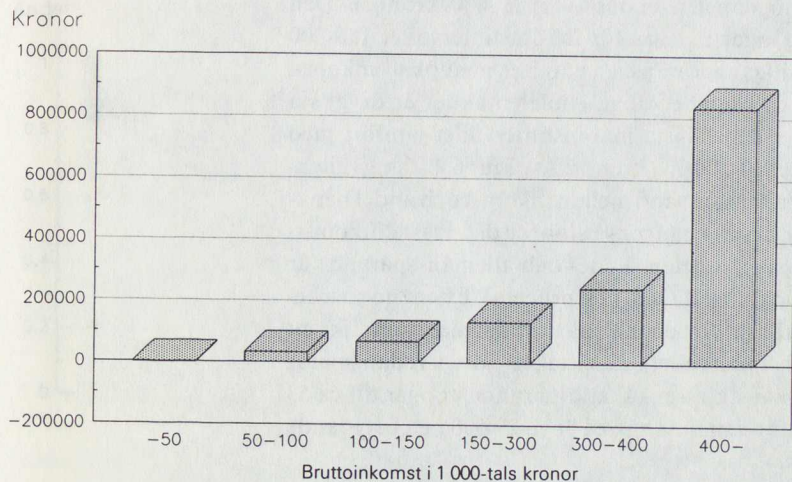
Hos den "rikaste" åldersklassen (55-64 år), är andelen aktier den största finansiella tillgångsposten. Även relaterat till övriga åldersklasser är andelen högst. Gruppen uppvisar dessutom den näst lägsta andelen skulder samt den högst andelen skattegynnade sparande. Parantetiskt kan nämnas, att med hänsyn tagen till förmögenhetsportföljens utseende hos denna åldersklass, bör denna grupp tjänat mest på prisutvecklingen av aktier under 1980-talet.

Sambandet förmögenhet och ålder kan sägas följa ett förlopp som sammanfaller med den tidigare presenterade livscykelteorin. Även detta omvända "u"-liknande samband mellan ålder och realkapitalinnehav samt skuldsättning antyder att livscykelöverväganden spelar stor roll för hushållens portföljval.

6.1.2 Förmögenhet och inkomst

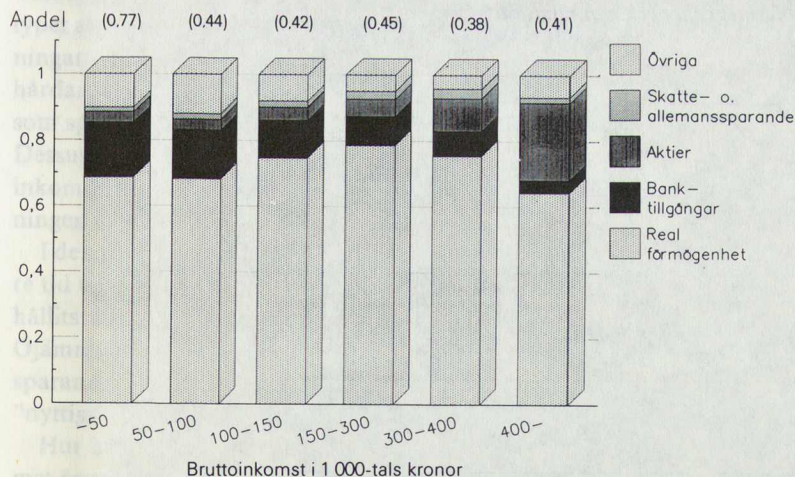
Av HINK-undersökningarna framgår ett starkt positivt samband mellan inkomst och förmögenhet (inkomstvariabel är hushållets sammanlagda bruttoinkomst). En förklaring till detta fenomen kan vara att höginkomsttagare har en större sparkvot.

Figur 6.3 Genomsnittlig nettoförmögenhet och bruttoinkomst, 1985



För 1985 har den högsta inkomstklassen, d v s hushåll med genomsnittlig årsinkomst överstigande 400 000 kronor, en genomsnittlig nettoförmögenhet på ca 800 000 kronor. Av figur 6.3 framgår även att den högsta inkomstklassen har en genomsnittlig nettoförmögenhet som är drygt 6 gånger så stor som för hushåll i inkomstintervallet 100-150 000 kronor. Inkomstens storlek har även stor betydelse för förmögenhetstillgångarnas sammansättning. Det kan noteras att andelen riskfyllda tillgångar, exempelvis aktier, ökar med ökande inkomst. Av figur 6.4 framgår detta

Figur 6.4 Förmögenhetsportfölj och bruttoinkomst, 1985



Källa: Kashefis expertrapport

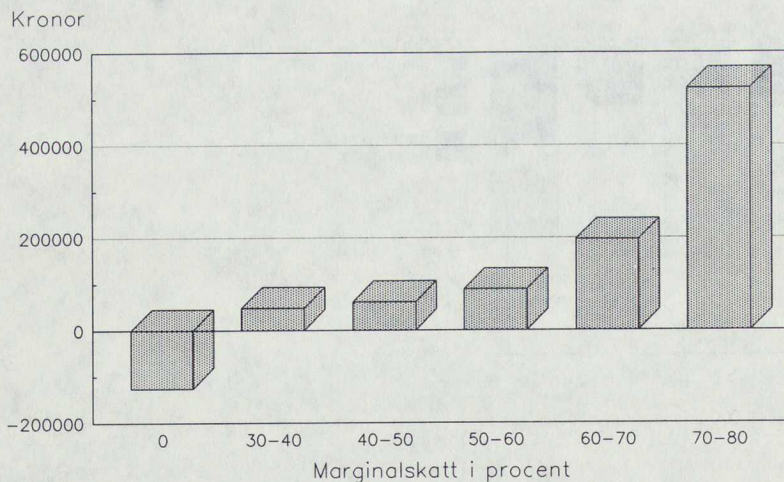
samband, bortsett från hushållen i det lägsta inkomstintervallet (vars genomsnittliga nettoförmögenheten endast var 23 000 kronor). Den högsta andelen reala tillgångar noteras för inkomstintervallet 150-300 000 kronor. Andel reala tillgångar minskar därefter med ökad inkomst samtidigt som aktieandelen ökar betydligt. Andelen aktier är drygt sju gånger större för hushåll i den högsta inkomstintervallet jämfört med hushåll i inkomstintervallet 50-100 000 kronor. Av figur 6.4 framgår också att det föreligger ett negativt samband mellan inkomst och andel banksparende. Denna andel är drygt 4 gånger så stor för den lägsta inkomstgruppen som för den högsta. Andelen skatte- och allemanssparende är störst för den näst högsta inkomstklassen (2.9 procent). Eftersom sparbeloppet per månad är begränsat för denna sparform är det sannolikt att hushåll i de högsta inkomstintervallet "slår i taket", d v s redan sparar maximalt. Den högsta inkomstklassens skattesparende uppgår till ca 53 600, medan samma siffra för den näst högsta är ca 29 600 - en betydande skillnad i absoluta termer.

6.1.3 Förmögenhet och marginalskatt

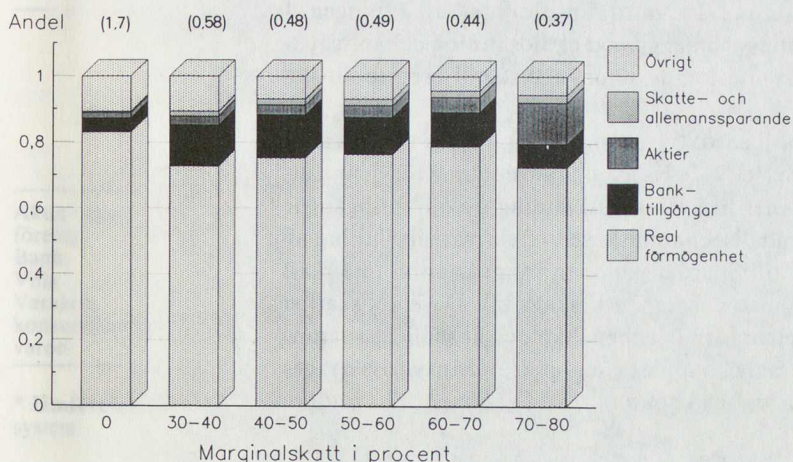
Det föreligger ett klart positivt samband mellan marginalskatt och förmögenhet. Detta framgår av figur 6.5. Hushållen i de högsta marginalskatteintervallen har en genomsnittlig nettoförmögenhet på över en halv miljon kronor.

I de högsta marginalskatteklasserna går det att urskilja ett tydligt samband mellan skattesituation och portföljval. Andelen aktier ökar med ökande marginalskatt, medan andelen banksparende och innehavet av realkapital (fastigheter och varaktiga konsumtionsvaror) minskar. Sambandet verkar vara betydligt svagare för hushåll i de lägre och genomsnittliga marginalskatteintervallen. Detta indikerar att skattesituation

Figur 6.5 Genomsnittlig nettoförmögenhet och marginalskatt, 1985



Figur 6.6 Förmögenhetsportfölj och marginalskatt, 1985



Källa: Kashefis expertrapport

och därmed avkastningsöverväganden är av betydelse för hushållens portföljval.

Sammanfattningsvis framgår av figur 6.1 - 6.6 hur sammansättningen av förmögenheten skiljer sig åt mellan hushåll med avseende på ålder, inkomst och marginalskatt. Av diagrammen kan utläsas att utöver livscykelöverväganden kan skatteöverväganden räknas som en faktor av potentiell betydelse för hushållens tillgångsval.

6.2 Sparande och skatter

Välbekant är att det nuvarande svenska skattesystemet behandlar olika typer av sparande olika. T ex beskattas kapitalvinster lindrigare än utdelningar och ränteinkomster. Hushållens direktägda sparande beskattas hårdare än det sparande som kanaliseras via försäkringsbolag samtidigt som sparande i konst och varaktiga konsumtionsvaror är skattebefriat. Dessutom innehåller skattesystemet både reala och nominella regler för inkomstberäkning, vilket medför att inflationen i hög grad ökar spridningen i effektiv skattebelastning mellan olika sparformer.

I den skattepolitiska debatten har dessa snedvridningar sedan en längre tid uppfattats som ett centralt problem. Från olika håll har det framhållits att skattesystemet leder till en felaktig inriktning av sparandet. Ojämnheterna i kapitalbeskattningen har sagts premiera "improduktivt" sparande i fastigheter och varaktiga konsumtionsvaror på bekostnad av "nyttigt" sparande i aktier och på bank.

Hur hushållens val av tillgångar och skulder påverkas av skattesystemet är en viktig fråga också ur fördelnings- och stabiliseringssynpunkt. Personer med höga inkomster och stora förmögenheter har t ex större

möjlighet att genom skatteplanering, i form av olika portföljomplaceringar, utnyttja ojämnheterna i den nuvarande kapitalbeskattningen. I den utsträckning som skattesystemet gynnar skuldsättning och missgynnar finansiella placeringar minskar dessutom den stabiliseringspolitiska handlingsfriheten.

Dess förhållande har varit en viktig utgångspunkt för den 1987 tillsatta inkomstskatteutredningen (RINK). En av målsättningarna för denna utredning är att införa en mer likformig beskattning av olika tillgångar vilket bör medföra en samhällsekonomiskt sett effektivare inriktning av sparandet. Av direktiven till Spardelegationen framgår att vi inte skall utreda komplexet av inkomst- och kapitalbeskattning. Däremot skall vi analysera sambandet mellan förmögenhetsskatt och hushållens sparande. Emellertid så låter sig detta knappast göras utan att hänsyn även tages till beskattning av inkomster och kapital.

6.2.1 Skatteeffekter

Ett vanligt sätt att illustrera skattesystemets ojämnhet är att beräkna "skattekilar", "den effektiva skattesatsen" eller "skattefördel" för olika typer av tillgångar och sparande. Med begreppet skattekil menas den reala bruttoavkastningen, före skatt (β) minus den reala avkastningen, efter skatt (ϵ). Den effektiva skattesatsen beräknas som ovan nämnda skattekil dividerad med den reala bruttoavkastningen, före skatt, dvs $(\beta - \epsilon)/\beta$. En skattefördel definieras i sin tur som skillnaden mellan spararens marginalskattesats (m) och den effektiva skattesatsen, d.v.s. $m - (\beta - \epsilon)/\beta$.

I Agell och Edins expertrapport till sparutredningen redovisas en beräkning av den effektiva skattebelastningen av fyra olika sparformer vid fyra olika inflationstakter. De fyra sparformerna är aktier i eget företag, bankinlåning, eget hem och varaktiga konsumtionsvaror. Förutsättningarna för de kalkylerade effektiva skattesatserna är att hushållet har en marginalskatt på 60 procent och vill erhålla en real avkastning på 2 procent, efter skatt. Vidare antas att alla placeringar är obelånade. För en mera minitös diskussion kring dessa förutsättningar hänvisas till nämnda rapport. I tabell 6.2 återges kalkylresultaten tillsammans med de effektiva skattesatser som skulle gälla vid tre alternativa utformningar av skattesystemet.

Även när inflationstakten är lika med noll erhålls stora olikheter i den effektiva skattesatsen med det existerande skattesystemet. Orsaken till att den effektiva skattesatsen för aktier i eget företag är mindre än noll vid denna inflationstakt sammanhänger med att givna regler i företagsbeskattningen möjliggör ett bruttoavkastningskrav på -0,9 procent, före skatt för att spararen skall erhålla 2 procents avkastning efter skatt. För banksparande blir den effektiva skattesatsen hela 60 procent även i frånvaro av inflation. Utifrån de givna förutsättningarna krävs en 5 procentig realränta för ge spararen en 2 procentig avkastning efter skatt (hänsyn tas ej till 1600 kronors avdraget för kapitalinkomster).

Tabell 6.2 Effektiv procentuell skattebelastning på hushållens sparformer

	Inflation (%)				Jämförelsenormer		
	0	5	10	15	Real inkomst- skatt*	Renodlad inkomst- skatt med real princip	Utgifts- skatt
Aktie i eget företag	<0	28,6	56,5	69,2	<0	60	0
Bank	60,0	84,0	90,0	92,7	60,0	60	0
Villa	4,8	28,6	41,2	47,4	4,8	60	0
Varaktig konsumtions- varor	0	0	0	0	0	60	0

* Jämförelsenormen avser fullständig inflationskorrigerad av nuvarande skattesystem.

Källa: Agell och Edins expertrapport

Beträffande villafastigheter beskattas dessa med dels en schablonintäkt baserad på villans taxeringsvärde, dels realisationsvinsten vid avyttring av fastigheten (1985-års speciella fastighetsskatt för villainnehav är dock ej medräknad). I frånvaro av inflation ger detta en mycket liten effektiv skattebelastning (avkastningskravet, före skatt överstiger endast obetydligt avkastningen efter skatt). Den effektiva skattesatsen på obeskattat sparande i varaktiga konsumtionsvaror blir naturligtvis lika med noll.

Vid högre inflationstakt förändras bilden genom att spridningen i den effektiva skattesatsen ökar. Detta sammanhänger med att såväl den personliga kapitalinkomstbeskattningen som beskattningen av företagens nettovinster baseras på nominella inkomstbegrepp. Nominella kapitalvinster på aktier och villor beskattas helt respektive delvis. Vidare beskattas hela den nominella ränteinkomsten på banksparande, trots att en del av räntan bara utgör kompensation för inflationens urholkning av spardets realvärde. Vad gäller företagens nettovinstbeskattning innebär ökad inflation, via lager- och avskrivningsregler baserade på historiska anskaffningskostnader, att den effektiva beskattningen ökar. Endast för sparande i varaktiga konsumtionsvaror är den effektiva skattesatsen oberoende av inflationen eftersom detta sparande inte beskattas!

6.2.2 Alternativa skattesystem

I de tre sista kolumnerna i tabell 6.2 återges som jämförelsenorm de effektiva skattesatser som skulle gälla vid tre alternativa utformningar av skattesystemet. Det första alternativet är en inflationskorrigerad version av det nuvarande skattesystemet (dvs real inkomstbeskattning). Detta skattesystem baseras konsekvent på reala istället för nominella inkomstbegrepp. Därigenom elimineras alla snedvridningar i skattesystemet som

är förknippade med inflationen. De återstående skillnaderna i effektiva skattesatser mellan olika sparformer är de som finns inbyggda i det nuvarande skattesystemet också i frånvaro av inflation.

Den andra jämförelsenormen är renodlad inkomstbeskattning enligt real princip. I detta system beskattas alla typer av reala inkomster lika. Den 60 procentiga marginalskatten på hushållets arbetsinkomster har sin motsvarighet i en 60 procentig marginalskatt på alla former av reala kapitalinkomster.

Under lång tid har framförts förslag i den skattepolitiska diskussionen om att ersätta den nuvarande inkomstbeskattningen med någon typ av utgiftsskatt. I praktiken skulle detta innebära att avkastningen på sparande undantas från beskattning. Utgiftsskatten är den tredje jämförelsenormen. Det svenska skattesystemet är dock mycket långt ifrån dessa principer för beskattning av hushållens sparande. Detta framgår av tabell 6.2. Avgörande skillnader är dels ojämnheten i skattebelastning mellan olika sparformer, dels att den effektiva skattebelastningen bestäms mycket påtagligt av inflationstakten. Vid hög (låg) inflationstakt innebär nuvarande skattesystem t ex att aktieplaceringar beskattas hårdare (lägre) än arbetsinkomster (jmf med normen för kapitalbeskattning vid en renodlad inkomstskatt). Vid en låg inflation sammanfaller dagens skattesystem i stort sett med en utgiftsskattebehandling av olika sparformer. Undantaget är dock banksparande, som då beskattas som i ett system med renodlad inkomstskattbeskattning.

Beräkningar av de effektiva skattesatserna på hushållens sparformer som presenteras i Agell och Edins expertrapport kan sammanfattningsvis sägas bekräfta den gängse bilden av en betydande ojämnhet i beskattningen av olika tillgångar. Även vid frånvaron av inflation gynnar skattesystemet sparande i villor och varaktiga konsumtionsvaror på bekostnad av finansiellt sparande i bank och aktier. Vid höga inflationstakter blir denna diskriminering av finansiellt sparande visavi fastighetsinnehav och investeringar i varaktiga konsumtionsvaror än mer uppenbar.

6.2.3 Sparandets skattefördel

En skattefördel definieras som skillnaden mellan spararens marginalskattesats (m) och den effektiva skattesatsen, dvs $m - (\beta - \epsilon)/\beta$. Det är detta begrepp som användes i Stenius expertrapport. Skattefördelar beräknas och jämförs för de nordiska länderna för perioden 1976-1986. De tillgångar Stenius analyserar är sparande i bank, obligationer, aktier och bostäder. Stenius tar hänsyn till såväl förmögenhetsbeskattningen som lånefinansiering av finansiella placeringar. Stenius utgår också ifrån att spararen eller placeraren, oavsett nordiskt land, har samma reala bruttoavkastningskrav, före skatt på de fyra olika typerna av placeringar. Stenius tar dock ej hänsyn till de effekter förtagsbeskattningen har på spararens avkastning.

Skattefördelen för en sparform kan vara positiv, negativ eller lika med noll. Skattefördelen är lika med noll då beskattningen är reall utformad

Tabell 6.3 Sparandets skattefördel, uttryckt i procent, i de nordiska länderna. Medelvärde för perioden 1976 - 1986 för en sparare med en genomsnittsinkomst med och utan lånefinansiering.

Sparande i	Danmark	Finland	Norge	Sverige
Bank	-166	48	-141	-177
belåning 75%	-169	617	-141	-184
Obligationer	6	-146	6	-86
belåning 75%	403	-151	355	170
Aktier	-53	-29	-16	-49
belåning 75%	286	317	361	328
Eget hem	18	42	39	19
belåning 75%	565	588	578	587

Anm. Obligationer för Norge och Sverige är sparobligationer

Källa: Stenius expertrapport

och utgår med en skattesats som är lika med spararens marginalsattesats. Detta betyder bl a att sparandet beskattas oberoende av inflation. Tilläggas kan att Stenius inte har funnit att någon tillgång i Danmark, Finland, Norge och Sverige som, under perioden ifråga, har en skattefördel som är lika med noll.

I tabell 6.3, som är hämtad från Stenius rapport, presenteras medelvärden av skattefördelarna för perioden 1976 - 1986 för en sparare med genomsnittsinkomst i respektive nordiskt land och som väljer att på marginalen sparar ytterligare en krona eller lånefinansiera denna placering till 75 procent.

Av Stenius kalkyler framgår att skattefördelen, utan belåning, för Sveriges vidkommande varit negativ bortsett från sparande i eget hem. Tar vi hänsyn till möjligheten till belåning blir skattefördel för de tre sista sparformerna kraftigt positiva. I samtliga nordiska länder har skattereglerna möjliggjort skatteavdrag för låneräntor. Under den av Stenius studerade tidsperioden har de reala låneräntorna, efter skatt varit negativa. Negativa reala låneräntor, efter skatt betyder, bildligt talat, att man får betalt för att låna.

Värt att notera är att aktier och egna hem beskattas likvärdigt i de nordiska länderna vilket framgår av de beräknade skattefördelarna. Att det i Finland föreligger en positiv skattefördel för banksparande sammanhänger med att detta sparande har varit skattebefriat. Möjligheten till skattearbitrage för banksparande har också förekommit. Genom att finansiera detta med upplånande och avdragsgilla medel uppstår en skattefördel på över 600 procent.

För en sparare med genomsnittsinkomst och möjlighet till lånefinansiering har skattesystemet i de nordiska länderna gynnat placeringar i obligationer, aktier och egna hem. Den skattemässiga fördelen av dessa portföljval har förstärkts av inflationen.

6.2.4 Effektiv skattesats och förmögenhetsskatt

I Stenius expertrapport är hänsyn tagen till förmögenhetsskatt. Emellertid framgår det inte explicit hur stor del av snedvridningen denna skatt svarar för. I Gunnar du Rietz expertrapport har den effektiva skattesatsen beräknats på ett sådant sätt att det explicit går att urskilja förmögenhetsskattens effekt. I rapporten beräknas den effektiva skattesatsen för sex tillgångsslag, nämligen sparande i bank och obligationer, aktier, pensionsförsäkring, eget hem och bostadsrättslägenhet. Vidare görs åtskillnad på medel- och höginkomsttagare med en marginalskatt på 50 respektive 75 procent. Av tabell 6.4 framgår resultaten av kalkylerna där förutsättningen eller utgångsnormen är att spararen räknar med en realavkastning på 4 procent före skatt. I kalkylerna tas dock ingen hänsyn till de effekter företagsbeskattningen har på den reala avkastningen efter skatt.

Tabell 6.4 Effektiva skattesatser, i procent, för fem olika placeringsformer

	Bank o. obligation	Aktier 5 år	Pensionsförsäkring	Villafastighet		Bostadsrätt					
				Innehavstid							
				5 år		10 år		5 år		10 år	
Belåning						50%		50%			
						50%	0%	50%	50%	0%	50%
5% INFLATION											
Medelinkomst	113	50	-18	100	80	53	8	23	3		
Höginkomst	165	73	-80	148	103	78	20	28	10		
D:o med förm. skatt	195	97	-80	148	113	78	20	28	10		
9% INFLATION											
Medelinkomst	158	60	-23	127	108	53	0	30	-8		
Höginkomst	233	93	-85	200	143	88	15	40	5		
D:o med förm. skatt	260	118	-85	200	150	88	15	40	5		

Anm.: De negativa effektiva skattesatserna för pensionssparande sammanhänger med att erlagda premier dras av mot en marginalskatt på 50 respektive 75 procent medan försäkringsbeloppet antas utfalla och beskattas av en 45 respektive 65 procentig marginalskatt. — 1 miljon investerad i villa eller bostadsrätt ger ingen förmögenhetsskatt om investeringen är belånad till 50 procent. En obelånad villa till samma belopp ger förmögenhetsskatt. Att den effektiva skattesatsen för belånade villor är högre än för obelånade hänger samman med antagandet att realräntan på lånade pengar är 7,25 procent.

Källa: du Rietz's expertrapport

Av du Rietz's beräkningar framgår att förmögenhetsskatten höjer den effektiva skattesatsen för placeringar i bank och obligationer samt aktier. Pensionsförsäkringar är undantagna från förmögenhetsskatt. För ett eget hem, med planerat innehav i 5 år, och till hälften belånat, utgår enligt kalkylförutsättningarna ingen förmögenhetsskatt. Är däremot placering obelånad kommer den effektiva skattesatsen att öka för höginkomst-

tagare med mellan 10 och 7 procentenheter. Den implicita förutsättningen är naturligtvis att detta är placerarens enda förmögenhetstillgång. För det sista tillgångsslaget i tabell 6.4, bostadsrättslägenhet, kommer ingen förmögenhetsskatt att utgå. Detta sammanhänger med det låga taxeringsvärdet för denna bostadsform.

Av tabell 6.4 framgår med all tydligheter vilka skillnader det föreligger mellan t ex extremfallet banksparande och en placering i bostadsrättslägenhet. Den effektiva skattesatsen är för den förstnämnda tillgången 260 procent och för den andra 5 procent! Asymmetrin i skattebehandlingen av hushållens olika sparformer framkommer med all önskad tydlighet.

6.3 Hushållens portföljval

Den centrala utgångspunkten för portföljvalsteorin är att spararens eller placerarens val mellan olika tillgångar baseras på en avvägning mellan avkastning och risk. En ur spararens synpunkt optimal portfölj är så beskaffad att den förväntade avkastningen maximeras vid en given risknivå eller, omvänt, att risken minimeras vid en given förväntad avkastning. De skillnader som uppkommer i olika sparares portföljmönster beror bl.a. på skillnader i riskaversion. En placerare med hög riskaversion väljer att i stor utsträckning hålla "säkra" tillgångar som t.ex. statskuldväxlar och bankinlåning. En placerare med låg riskaversion håller istället tillgångar som t ex aktier och fastigheter, vilka erbjuder en högre men mer osäker avkastning.

I en ekonomi med skatter kommer portföljvalet att baseras på en avvägning mellan risk och avkastning, efter skatt. Detta innebär att skatter i princip kan påverka portföljvalet på två motverkande sätt. Om skatten på aktieinkomster t.ex. skärps innebär detta att den förväntade avkastningen minskar, vilket bör medföra att efterfrågan på aktier minskar. Om emellertid samtidigt fullständiga förlustavdrag medges innebär skatteskärpningen samtidigt att staten kommer att bära en större del av risken än tidigare. Den andel av risken som bärs av spararen kommer således att minska vilket bör medföra att aktieefterfrågan ökar.

Kapitalinkomstbeskattningen skall således inte bara ses som ett av många beskattningsinstrument. För den enskilde spararen fyller den också en viktig försäkringsfunktion. Följden blir att frågan om olika skatters effekter på hushållens portföljval och därmed sparande inte kan ges ett entydigt teoretiskt svar. Skatten påverkar portföljvalet via motverkande effekter på risk och avkastning.

Som en följd av skattesystemets "tvådelade" effekt på spararens placeringar är det inte tillräckligt att, som i föregående avsnitt, studera enbart skattekillen, den effektiva skattesatsen eller sparandets skattefördel för en eller flera tillgångar var för sig. Eftersom de teoretiska modellerna ger få entydiga resultat innebär det att skatternas effekter på spararnas portföljval är en i hög grad empirisk fråga.

6.3.1 Empiriska undersökningar

Den svenska empiriska forskningen på området är av relativt blygsam omfattning. I omvärlden har ett antal studier beträffande portföljval gjorts. Faktorer som påverkar hushållens efterfrågan på olika tillgångar är, som nämnts, utöver beskattning, hushållets sammansättning, ålder, inkomst och nettoförmögenhet. Marginalskatten har visat sig vara mer betydelsefull för valet av vilka tillgångar som skall hållas än för hur mycket av olika tillgångar som skall hållas. En hög marginalskatt är ofta förknippad med en stor portföljandel för aktier samt en hög skuldsättning.

De svenska studierna på området rapporterar i stort sett liknande resultat - se Agell och Edins expertrapport för en utförlig redovisning. I Agell och Edins expertrapport presenteras en ny empirisk analys över hushållens portföljval. Det datamaterial som utnyttjas är 1984 års HINK-undersökning. I undersökningen ingår enbart rena löntagarhushåll med positiva nettoförmögenheter. Den använda indelningen av förmögenhetstillgångar framgår av tabell 6.5 där studiens resultat redovisas.

I tabellen återges de beräknade totaleffekterna på portföljvalet av en förändring i någon av de förklarande variablerna. Totaleffekten är beräknad som förändringen i sannolikheten att hushållet håller en viss tillgång multiplicerat med förändringen i hur mycket (som andel av nettoförmögenheten) av tillgången ifråga hushållet håller. Effekterna är också beräknade för ett hypotetiskt referenshushåll som inte bor i storstad, har ett barn och där hushållsföreståndaren är en 43-årig gift manlig tjänsteman utan högre utbildning. Detta referenshushåll kan karaktäriseras som datamaterialets "genomsnittliga hushåll". För detta referenshushåll har sedan effektberäkningarna i tabell 6.5 gjorts utifrån den underliggande modellen.

Den första raden i tabellen anger effekter på referenshushållets portfölj av en ökning i marginalskatten. Det angivna värdet för egna hem i den första kolumnen tolkas som att en procents ökning av marginalskatten leder till att hushållets efterfrågan på egna hem ökar med drygt en (1,08) procent. De övriga elasticiteterna i de tre första raderna av tabellen tolkas på motsvarande sätt.

En ökad marginalskatt leder således till att referenshushållet ökar sitt innehav av samtliga tillgångar, eftersom samtliga elasticiteter är positiva. En förklaringen till detta fenomen kan vara att en ökad marginalskatt leder till att det blir mer lönsamt att låna och att hushållet därför "blåser" upp sin bruttoförmögenhet genom att öka sina skulder. Den ökade bruttoförmögenheten placeras sedan i samtliga tillgångstyper, om än i olika omfattning. De största relativa ökningarna hänför sig till skattesparande, obligationer och aktier, vilka alla uppvisar elasticiteter runt 5 procent. Övriga tillgångar intar en mellanställning med närmare 3 procents ökning, medan andelarna för banksparende och egna hem ökar med endast 1 respektive 2 procent.

Tabell 6.5 Den procentuella förändringen av hushållens andelsmässiga innehav av olika tillgångar vid en ökning av marginalskatt, nettoförmögenhet och disponibel inkomst med en procent, samt vid förändringar i hushållets egenskaper jämfört med ett referenshushåll.*

	Egna hem	Bankmedel	Skatte-sparande	Obligationer	Aktier	Övriga tillg.	Intecknings-skulder	Övriga skulder
Elasticiteter:								
Marginalskatt	1,08	1,98	5,27	4,49	5,04	2,87	3,67	5,13
Nettoförmögenhet	0,24	-0,34	-0,01	0,08	0,44	0,14	0,06	0,18
Disponibel inkomst	0,84	-0,28	0,03	0,24	1,30	0,84	1,19	1,16
Förändringar i hushållsegenskaper:								
Ålder = 53	-10,37	5,84	4,14	-12,87	-19,76	-25,69	-28,81	-34,15
Ålder = 33	21,56	14,36	22,60	40,47	49,50	15,44	47,19	43,04
Kvinna	12,85	45,10	43,37	33,60	-23,87	-8,15	18,12	57,06
Ogift	-30,55	-10,28	-13,47	-1,40	40,24	-59,37	-45,51	-61,37
Antal barn = 0	-7,33	35,71	14,81	9,06	26,33	6,24	-8,75	-11,40
Storstad	-3,14	9,51	-13,01	-26,38	-13,28	-34,12	-30,95	2,10
Arbetare	-42,40	-30,20	-50,79	-50,65	-54,37	-49,59	-58,64	-76,28
Högre utbildning	19,41	21,28	20,21	26,69	79,69	27,40	41,46	84,26

* Hushållsföreståndaren i referenshushållet är en 43 år gammal gift man med ett barn. Han är tjänsteman utan högre utbildning och bor inte i någon storstad. Hushållet har en nettoförmögenhet på 260 652 kr, en disponibel inkomst på 119 342 kr och mannen har en marginalskatt på 63 procent.

Källa: Agell och Edins expertrapport

De beräknade effekterna av en enprocentig skatteökning innebär att hushållens efterfrågan på inteckningsskulder och andra skulder skulle öka med 3,7 respektive 5,1 procent. I jämförelse med tidigare studier är dessa elasticiteter mycket stora. För att få en närmare uppfattning om storleksordningen av skuldernas skattekänslighet har Agell och Edin beräknat effekten av en 5 procentig skattesänkning för referenshushållet. Denna skattesänkning motsvarar en sänkning av referenshushållets marginalskatt med drygt 3 procentenheter; från 63 procent till knappt 60 procent. Utifrån beräkningar med modellens hjälp skulle en sådan skattesänkning resultera i att referenshushållet minskar sina totala skulder med 27 694 kr från 141 448 kr till 114 754; d.v.s. en minskning med nästan 20 procent!

Av tabell 6.5 framgår även att nettoförmögenhetens storlek tycks ha relativt blygsamma effekter på hushållets portföljval (andra raden i tabellen). Samtliga beräknade förmögenhetselasticiteter ligger runt noll, med den största effekten för aktier på 0,4 procent och den minsta för bankmedel med -0,3 procent. Av nästföljande rad framgår att hushållets

disponibla inkomst har en något starkare effekt på portföljvalet. En ökning av referenshushållets disponibla inkomst med en procent medför en ca enprocentig ökning av dess efterfrågan på egna hem, aktier, övriga tillgångar, inteckningsskulder och övriga skulder. Efterfrågan på bankmedel, skattesparande och obligationer tycks däremot vara relativt okänslig för en förändring av den disponibla inkomsten.

Av den nedre delen av tabell 6.5 framgår effekterna på referenshushållets förmögenhetstillgångar när olika hushållsegenskaper förändras. Av den fjärde raden framgår t ex den procentuella förändringen i portföljandelar mellan en 53-åring och den 43-årige referensindivid, när samtliga övriga förklaringsvariabler hålls konstanta. Således kommer ett referenshushåll där hushållsförståndaren är 53 år och med övriga karaktäristika som sammanfaller med "det genomsnittliga hushållets" att ha en högre andel av sitt sparande placerat i bank och i skattesparande. Alla övriga tillgångsslag, inklusive skuldsättning, kommer andelsmässigt ligga på en lägre nivå.

De kanske mest slående skillnaderna mellan olika hushållstyper är att såväl gruppen "arbetare" som gruppen med "högre utbildning" håller helt annorlunda portföljer än referenshushållet. Dessa skillnader framgår av de två sista raderna i tabell 6.5. Ett genomgående mönster är att arbetare och de med högre utbildning har lägre respektive större portföljandelar än referenshushållet. Dessa skillnader pekar således på att tjänstemän med högre utbildning "blåser" upp sin bruttoförmögenhet genom ökad skuldsättning, medan arbetare i betydligt mindre utsträckning väljer att skuldfinansiera olika portföljplaceringar.

Ett annat intressant resultat i studien gäller aktieinnehavens relativa storlek. Portföljandelar för aktier för arbetarhushåll respektive tjänstemannahushåll med högre utbildning är ca 55 procent lägre respektive 80 procent större än motsvarande portföljandel för referenshushållet. Dessa siffror illustrerar att skillnaderna i portföljval mellan olika hushållstyper är mycket markanta.

De presenterade resultaten ger stöd åt hypotesen att skattesystemet har betydande effekter på hushållens portföljval. Vidare framkommer att placeringen av sparade medel är en följd av ålder, civilstånd, utbildning och socioekonomisk ställning. Förmögenhetens sammansättning bestäms således till en del av, låt oss kalla det för "rena" livscykelöverväganden. Naturligtvis skall storleksordningen av effekterna för de olika bestämningsfaktorerna i Agell och Edins studie tolkas med försiktighet. Sammanfattningsvis kan sägas att den ur ekonomisk-politisk synvinkel kanske mest intressanta effekten, som studien finner, är att höga marginalskatter tycks leda till en hög skuldsättning hos hushållen. En sänkning av marginalskatten kan därför väntas leda till minskad skuldsättning i hushållssektorn, men också till en minskad efterfrågan på egna hem.

6.3.2 Livscykeleffekter

I Agells och Edins expertrapport framkommer att bl.a. ålder, civilstånd och antal barn har betydelse för hushållens val av sparform. Beroende på

var i livsrytmen ett hushåll befinner sig kommer således sparandet att få en viss inriktning. Dessa livsrytmeffekter som även framkommer av Kashefis expertrapport styrkes också av en annan och tidigare studie.¹⁰ I den studien undersöks konsumtionsefterfrågan och därmed hur sparandet utvecklas med avseende på inkomst, förmögenhet och ålder för olika hushåll. Analysen visar att sparandet ökar med såväl ålder som med inkomstnivå och att den marginella konsumtionsbenägenheten med avseende på hushållens förmögenhet samvarierar positivt med ålder. Konsumtionen ökar och sparandet minskar ju större nettoförmögenheten är. Dessa resultat överensstämmer helt med livsrytmehypotesens utsagor.

Tilläggs kan att de resultat om befolkningsammansättningens betydelse för sparandet som analyserades i kapitel 3 styrks av de i detta kapitel diskuterade och empiriskt redovisade effekter.

6.4 Sparande och sparbetende

I en uppsats i expertrapporten "Sparande och sparbetende" diskuterar Wärneryd utvecklingen av spar teorin utifrån såväl ett doktrinhistoriskt perspektiv som fram till moderna teorier i den ekonomiska och psykologiska traditionen. Slutsatsen av Wärneryds diskussion är att den psykologiska forskningen på sparområdet kan ge viktiga bidrag. Visserligen kan de psykologiska faktorerna bakom individernas beteende ses som epifenomen, d v s dessa faktorer anses inte vara primära utan snarare förorsakade av bland annat ekonomiska faktorer. Även om denna uppfattning accepteras, kan de psykologiska variablerna ses som förmedlande länkar mellan de ekonomiska orsakerna (stimuli) och konsumenternas/beslutfattarnas reaktioner. Dessa förmedlande länkar har speciellt intresse när avsikten är att påverka beteenden. De ger idéer om de processer som konsumenten behöver genomgå för att ett förändrat beteende skall komma till stånd.

Flera frågor inställer sig med avseende på psykologiska faktors roll för sparandet. I första hand är det en fråga om vilka faktorer som har betydelse och hur dessa kan mätas eller åtminstone uppskattas. I andra hand gäller frågan hur de kan påverkas om syftet är att stimulera sparandet. Enlig Wärneryd finns det inom den psykologiska forskningen en beredskap att studera vilka faktorer som påverkar de relevanta preferenserna.

6.4.1 Olika typer av sparare och deras karakteristik

Wahlund analyserar i sin uppsats i rapporten "Sparande och sparbetende" data från fyra intervjuundersökningar, genomförda 1983-1984, med ett stort antal slumpmässigt utvalda män i åldern 20-65 år. Den modell som utnyttjts utgår från en s.k. hierarkiskt ordnade sparmodell. I enlighet med modellen skiljer man mellan fyra sparmotiv enligt följande:

¹⁰ Se Berg, L., *Sparande, konsumtion, arbetskraftsutbud och beskattning - en empirisk analys av hushållens beteende*, IUI, Stockholm 1985

- a) förmögenhetsförvaltning,
- b) målsparande,
- c) buffertsparande, och
- d) kassaförvaltning.

I botten av hierarkin av de ovan angivna sparmotiven återfinns behovet av kassaförvaltning, dvs tillfällig förvaring av pengar på bank tills de kan användas till konsumtion. Detta motiv är gemensamt för de flesta inkomsttagare, eftersom inkomster och utgifter inte är fullständigt synkroniserade i tid och rum. Näst längst ned i hierarkin återfinns behovet av att ha en reserv eller buffertsparande. Detta sparande kan tjänstgöra som buffert för såväl oförutsedda utgifter som för eventuella framtida lönsamma placeringar. Målsparande har att göra med planerat sparande. För en kategori av individer finns det behov att spara för att införskaffa kapitalvaror och fast egendom. Den fjärde och högsta kategorin benämns förmögenhetsförvaltning. Individerna i denna kategori sparar samtidigt som de kan göra omplaceringar av sin förmögenhet.

Den hierarkiska sparmodellen kan symboliseras med en toppig pyramidform, dvs storleken eller volymen av sparandet i respektive kategori minskar uppifrån och ned. Denna pyramidform är avsedd att symbolisera spridningen av individernas behov för olika typer av sparande; medan de flesta har någon form av kassaförvaltningsbehov så har betydligt färre behov av förmögenhetsförvaltning. Denna indelning av behov kommer även att variera för individerna över livsrytmen.

De huvudsakliga förklarande variabler som används i den s k klusteranalysen är motiv för banksparande, försörjningsbörda och ålder (livscykelstadium), inkomst samt förmögenhet. Analysen innebär att intervjupersonerna i urvalet indelas i grupper som inom sig är så lika som möjligt medan skillnaden mellan grupperna är så stor som möjligt. Resultatet av Wahlunds analys tyder på existensen av de fyra ovan nämnda grupperna inte kan uteslutas. Den största gruppen utgörs av kassaförvaltare (32 procent) följd av buffertsparare (27 procent), förmögenhetsförvaltare (23 procent) och sist målsparare (18 procent).

6.4.2 Möjligheter till påverkan

Utifrån Wahlunds empiriska undersökning går det att diskutera möjligheter till att stimulera sparande. Detta gör såväl Wärneryd i sitt bidrag till sparutredningen som nämnde Wahlund. Enligt författarna skulle de s k förmögenhetsförvaltarnas sparande med all sannolikhet kunna stimuleras om avkastningen förbättrades. Undersökningar tyder på att dessa deltar i skattesparandet fullt ut vilket är en indikator på att förmögenhetsförvaltarna är avkastningskänsliga.

En betydande grupp målsparare tycks utgöras av äldre personer som ännu ej är pensionerade och utan några hemmavarande barn. Åtgärder för att stimulera målsparande i denna grupp skulle kunna vara att skapa sparformer för mer långsiktiga mål och kanske också skapa fullvärdiga långsiktiga sparmål. Hälsoresor, bättre sjukvård och bostäder är tänkba-

ra exempel. Även för hela gruppen av målsparare bör en förbättrad avkastning kunna ge effektet.

Den tredje gruppen av sparare är buffertspararna. Empiriska undersökningar tyder på att även i välfärdssamhällen med en låg inkomstrisk är reservmotivet ett viktigt argument bakom individernas sparande. Det ligger nära till hands att anta att information som riktar sig till och understrycker detta sparmotiv skulle kunna ha effekt. Det finns emellertid ingen anledning att återinföra "nattväktarstaten" för att öka inkomstrisken och på såvis öka sparandet.

En förutsättning för att information skall vara verksamt är att folk i allmänhet kan övertygas om att det kan vara nyttigt att ha mer reserver även med det skydd som välfärdssamhället ger. Exempelvis kan situationer framhålla som man i allmänhet inte har tänkt på men då det kan vara bra att ha egna reserver till förfogande. Härmed inte sagt att man skall använda skrämselektik utan det finns också tillfällen då t ex något kan anskaffas tack vare disponibla tillgångar.

I de undersökningar som Wahlund och Wärneryd genomfört har de funnit ett negativt samband mellan sparande och spel på tips och lotterier. Innehav av premieobligationer är däremot inte korrelerat med tips- och lotteriutgifter. Detta leder tankarna över till att det här kan finnas en nisch som kan tas till vara utöver den som redan utnyttjas av det befintliga vinstsparandet. Penninglotteriet och Tiptjänst skulle kunna skapa nya sparformer! Genom att exempelvis erbjuda god ränta finns det kanske också möjlighet fördröja uttagning av vinster.

Sparandet förknippas ofta med dygdigt beteende och goda egenskaper. Information i sparandefrågor ges därför egentligen uppgiften att söka påverka livsstilar, dvs sammanhängande mönster av beteenden där enskilda komponenter är svåra att rubba. Detta antyder svårigheten i uppgiften och det anger att utrymmet av etiska skäl kan vara begränsat, även med utnyttjande av metoder och insikter som modern psykologi kan ge. Detta utesluter inte att informationsinsatser på sikt kan ha gynnsamma effekter på sparandet om de planeras på rätt sätt.

6.4.3 Ungdomars konsumtion och sparande

I Jundins expertrapport till sparutredningen diskuteras och redovisas den existerande kunskapen om barn och ungdomars konsumtion, sparande och utveckling av deras sparvanor. I rapporten riktas således intresset främst åt barns och ungdomars sparande. Jämförelser mellan barns och vuxnas attityder och beteenden görs för att kunna diskutera ursprung till vanor och attityder och hur de har bildats.

I syfte att ge en bild av ungdomarnas förutsättningar att spara och att reagera positivt på sparstimulerande åtgärder beskrivs inledningsvis dels hur den kognitiva förståelsen av den ekonomiska omgivningen successivt utvecklas hos barnet, dels beskrivs ungdomarnas inkomster och utgifter och hur de uppfattar sin ekonomiska situation.

Jundin väljer att sammanfatta sina resultat enligt följande:

1. Barn och ungdom som grupp är i princip positiva till sparande om än inte lika positiva som vuxna.
2. Äldre ungdomar är mer negativa till sparande än yngre ungdomar.
3. I 7-8 årsåldern börjar barnet uppfatta en funktion hos sparandet och börjar se sparandet som en strategi.
4. Sparandet är kortsiktigt och oplanerat i ungdomsåren.
5. Banksparandet och självständiga transaktioner ökar efter högsta-
diät.
6. Det viktigaste motivet för banksparande hos ungdomar är utgifts-
kontroll, d v s att pengarna psykologiskt sett blir låsta.
8. Viktiga sparmål är resor, kapitalvaror och kläder.
9. Barn och ungdom uppfattar skillnader mellan olika inkomstkate-
gorier:
 - Veckopengen uppfattas som disponibel.
 - Pengarna på banken uppfattas vara låsta för en längre period.
 - Förfärvärsinkomster sparas i större utsträckning än veckopeng-
ar och barnbidrag.
10. Som grupp är barn och ungdomar nöjda med sin ekonomiska stan-
dard. Gymnasieungdomar och pojkar är dock inte lika nöjda med
sin ekonomiska standard som yngre ungdomar och flickor.
11. Enligt en jämförande studie minskade ungdomarnas konsumtion
mellan åren 1977 och 1985. Flickornas konsumtion minskade mer
än pojkarnas. Den kraftigaste minskningen hade skett i andelen
ungdomar med utgifter för alkohol, tobak och dans-/biobesök.
12. Flera studier visar stora skillnader i konsumtionsmönster och
sparvanor mellan pojkar och flickor:
 - Pojkar är generellt mer materiellt inriktade än flickor.
 - Pojkar äger mer och har större utgifter än flickor.
 - Flickor strävar efter större självständighet än pojkar.
 - Flickor är mer ekonomiskt informerade än pojkar.

Avslutningsvis diskuterar Jundin olika åtgärder som kan prövas för att stimulera barn och ungdom till sparande. Därvid används de psykolo-
gisk och beteendevetenskaplig forskningsresultaten som bakgrund.

1. Informationsåtgärder riktade till barn och ungdomsgrupper bör
anpassas efter gruppernas intressen och konsumtionsmönster. Bl a
bör skillnader i flickors och pojkars konsumtionsstil beaktas.
2. Kompletterande informationsåtgärder till framför allt småbarns
föräldrar. Forskningsrön tyder på att föräldrarna är viktiga fostra-
re på sparandeområdet.
3. Gemensamma och samstämmiga stimulansåtgärder banker/Spar-
delegation i form av nya barn- och ungdomskonton, anpassning
av banklokaler etc.
4. Sparfrämjande åtgärder bör utgå från att inte minst barn är impul-
siva. Eftersom impulsivitet i dagens samhälle på många områden
uppmuntras bör man instället för att minska impulsivitetsgraden

hos barn ta tillvara den. Vid inläring av sparvanor kan detta göras genom att introducera sparformer som möter det impulsiva barnet. På det viset kan också successivt och på barnets villkor ett mer reflektivt ekonomiskt tänkande läras in.

5. Sparfrämjande åtgärder bör utgå från att unga barn prövar och lär in beteenden genom roller.
6. Ungdomarnas intresse för att arbeta bör tas tillvara. Ökade arbetsinkomster ökar ungdomarnas förutsättningar för att spara och att därmed lära in positiva sparvanor.
7. Sparfrämjande åtgärder bör lära ungdomar att banksparande är en strategi.

Under senare år har banker och på senare tid framförallt Spardelegationen riktat information till barn och ungdom för att fostra till goda sparvanor och vidmakthålla dessa. Speciellt vad beträffar informationsåtgärder har Spardelegationen utarbetat speciella material såsom videofilmer, seriehäften, tidningar, faktahäften, dataprogram samt lärare- och föräldrahandledningar riktat mot mellanstadie- och högstadiet samt gymnasiet. Denna information tillsammans med de aktiviteter som vidtagits i samband med implementering av denna faller under flera av de åtgärder som Jundin föreslår. Vidare har delegationen tidigare föreslagit att ett ungdomssparande skulle inrättas. Emellertid har något sådant inte inrättats. Däremot har ett bosparande för ungdomar från 16 år (ungbonus) införts.

6.5 Sammanfattning

I detta kapitel har vi diskuterat sparandet ur ett hushållsperspektiv. Det föreligger ett klart omvänt "u"-liknande samband mellan ålder och realkapitalinnehav samt skuldsättning vilket indikerar att livscykelövergången spelar stor roll för hushållens portföljval. Även inkomstens storlek har stor betydelse för vilken typ av förmögenhetstillgång hushållen väljer att hålla. Sammansättningen av hushållens förmögenhet påverkas också av individernas skattesituation vilket visar att avkastningsövergången är av betydelse för hushållens portföljval.

Huruvida hushållens val av tillgångar och skulder påverkas av skattesystemet är en viktig fråga ur såväl fördelnings- som stabiliseringssynpunkt. Personer med höga inkomster och stora förmögenheter har t ex större möjlighet att genom skatteplanering utnyttja ojämnheter i den nuvarande kapitalbeskattningen. I den utsträckning som skattesystemet gynnar skuldsättning och missgynnar finansiella placeringar minskar dessutom stabiliseringspolitikens möjligheter.

De beräkningar av den effektiva skattebelastningen för avkastningen på olika sparformer kan sammanfattningsvis sägas bekräfta den gängse bilden av en betydande ojämnheter i beskattningen av olika tillgångar. Även vid frånvaron av inflation har skattesystemet gynnat sparande i villor och varaktiga konsumtionsvaror på bekostnad av finansiellt spa-

rande i bank och aktier. Vid höga inflationstakter blir denna diskriminering av finansiellt sparande visavi fastighetsinnehav och investeringar i varaktiga konsumtionsvaror än mer uppenbar. Detta gäller inte enbart för svenska sparare. För en sparare med genomsnittsinkomst och möjlighet till lånefinansiering har skattesystemet i de nordiska länderna gynnat placeringar i obligationer, aktier och egna hem. Den skattemässiga fördelen av dessa portföljval har även förstärkts av inflationen. Ett extremfall utgörs av skillnaden mellan banksparande och en placering i bostadsrättslägenhet. Den effektiva skattesatsen är för den förstnämnda tillgången 260 procent och för den andra 5 procent! Asymmetrin i skattebehandlingen av hushållens olika sparformer framkommer med all önskvärd tydlighet.

I kapitlet presenteras en statistisk undersökning av hushållens portföljval. I denna framkommer bl a att en enprocentig skatteökning resulterar i att hushållens efterfrågan på in-teckningsskulder och andra skulder skulle öka med 3,7 respektive 5,1 procent. Med hjälp av modellen beräknas att en marginalska-ttesänkning med drygt 3 procentenheter resulterar i att det sk referenshushållet minskar sina totala skulder med 27 694 kr från 141 448 kr till 114 754; dvs en minskning med nästan 20 procent!

I analysen framkommer stora skillnader mellan olika hushållstyper. Ett genomgående mönster är att gruppen tjänstemän med högre utbildning "blåser" upp sin bruttoförmögenhet genom ökad skuldsättning, medan arbetare i betydligt mindre utsträckning väljer att skuldfinansiera olika placeringar.

De presenterade resultaten ger stöd åt hypotesen att skattesystemet har betydande effekter på hushållens portföljval. Denna slutsats kan sägas vara den ur ekonomisk-politisk synvinkel kanske mest intressanta effekten. Höga marginalska-tterna tycks leda till en hög skuldsättning hos hushållen. En sänkning av marginalska-tten kan därför väntas leda till minskad skuldsättning men också till en minskad efterfrågan på egna hem. Vidare framkommer som väntat att placeringen av sparade medel varierar systematiskt med ålder, civilstånd, utbildning och socioekonomisk ställning. Förmögenhetens sammansättning bestäms således till en del av livscykelöverväganden.

De sk "förmögenhetsförvaltarnas" sparande skulle öka om avkastningen förbättrades. Gruppen "målsparare" skulle kunna stimuleras genom att skapa sparformer för mer långsiktiga mål och kanske också skapa fullvärdiga långsiktiga sparmål. Hälsoresor, bättre sjukvård och bostäder är tänkbara exempel. Även för denna grupp bör en förbättrad avkastning kunna ge effekten. För den tredje gruppen av sparare, "bufertspararna" bör information som riktar sig till och understrycker behovet att spara för oförutsedda händelser kunna ha effekt.

Vidare framkommer ett förslag om att Penninglotteriet och Tipstjänst skulle kunna skapa nya sparformer! I och med att det finns ett negativt samband mellan sparande och spel på tips och lotterier skulle t ex erbjudande om god ränta på icke utagna vinster kanske fördröja uttagningen av dessa.

Spärtnierande åtgärder till barn och ungdomar
seder till gruppenas intress. Alla är välkomna till gruppen.
Kommande informationer från gruppen kommer att
sig att det är i barnens och ungdomarnas intress.
gemensamt och samarbetande åtgärder till barn och ungdomar
nen och barnens i form av en barn- och ungdomsgrupp.

7 Slutsatser och rekommendationer

Detta sista kapitel i betänkandet inleds med en sammanfattning av de viktigaste slutsatserna från delegationens analys av hushållens sparbetende. I de följande avsnitten diskuteras skattesystemet och sparandet samt Spardelegationens förslag till förändringar. Vidare diskuteras pensionssystemet samt skolsparande. Kapitlet avslutas med en genomgång av behovet av förbättringar av det statistiska grundmaterialet.

7.1 Sammanfattning av betänkandet

I detta betänkande har huvudsakligen hushållens sparande analyserats. I kapitel 2 diskuterades hushållssparandet och det totala nettosparandet i den svenska ekonomin. För att uppnå en stabil ekonomisk utveckling och balans i utrikesbetalningarna måste det finansiella sparandet i ekonomin öka. Någon större ökning av motsvarande sparande i företagssektorn är inte att förvänta då denna sektor också skall öka sina investeringar. Inte heller den offentliga sektorn kan förväntas generera ett tillräckligt stort sparande, eftersom överskottet hos AP-fonderna kan komma att minska med rimliga antaganden om den framtida ekonomiska tillväxten. Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv blir således utvecklingen av det finansiella sparande i hushållssektorn intressant.

7.1.1 Flödessparandet - nivå och fördelning

Analysen av hushållens aggregerade sparande utgår från ett sparbegrepp som benämns hushållens flödessparande. I flödessparande inkluderas hushållens finansiella och reala sparande samt deras nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror. Detta sparbegrepp skiljer sig från det i nationalräkenskaperna vedertagna "hushållens sparande" i och med att hushållens nettoinvesteringar i varaktiga konsumtionsvaror ingår. En viktig förklaringsfaktor till utvecklingen och nivån för hushållens flödessparande är den reala inkomstillväxten. Det föreligger en påtaglig positiv samvariation mellan inkomstillväxt och flödessparkvot för större delen av den period som analyseras.

Den långsiktiga utvecklingen av flödessparandet är också beroende av befolkningsutvecklingen och av hur pensionssystemen är anordnade. Av

genomgången i kapitel 3 framgår att hushållens flödessparande med all sannolikhet minskat som en följd av såväl existerande fonderande pensionssystem som de system som är baserade på fördelningsprincipen. Förändringarna i befolkningens sammansättning mellan 1950 och 1986 (med en ökande andel individer i populationen som kan förväntas uppvisa ett lågt eller negativt sparande) kan också ha bidragit till en långsiktig minskning av hushållens sparande.

Av analysen i kapitel 3 framgår också att de förändringar, inom bostadsfinansieringens ram, som har effekt på det totala sparandet i ekonomin är de som påverkar hushållens inkomster och därmed deras sparande och konsumtion. En minskning av avdragsrätten för skuldräntor och reducerade räntebidrag skulle få den största effekten. Dessa åtgärder minskar konsumtionen, reallt sett. De kommer även att få effekt på hushållens sparande. Det minskade sparandet hos hushållen uppvägs dock av kostnadsbesparingen och därmed den potentiella sparandeökningen i offentlig sektor.

Hushållens finansiella sparande har trendmässigt ökat sedan andra hälften av 1970-talet. Under första hälften av 1980-talet var detta sparande i huvudsak positivt. Denna uppgång i finansiellt sparande indikerar att hushållens förbrukning av reala resurser har minskat. Under 1970-talet, när detta sparande var negativt, utökades de disponibla inkomsterna med lån. Under 1980-talets fem första år valde hushållen - utöver att konsumera, nettoinvestera i egna hem, fritidshus och varaktiga konsumtionsvaror - att spara finansiellt. Detta betyder, att hushållens förbrukning av reala resurser var lägre, till och med påtagligt lägre, än under 1970-talet.

Den förändrade relativa avkastningen mellan olika placeringsalternativ till förmån för det finansiella sparandet är antagligen den faktor som är mest betydelsefull då det gäller att förklara inriktningen av hushållens sparande under 1980-talet. Utan sänkta marginalskatter och avdragsbegränsning av underskottsavdrag skulle knappast hushållens icke-finansiella sparande ha minskat så drastiskt som faktiskt har skett. En viktig förklaring till de minskade nettoinvesteringarna i egna hem och fritidshus är såldes skattereformen under början av 1980-talet. Naturligtvis har även utvecklingen av inkomsterna under 1980-talets början betydelse.

Den förändrade relativa avkastningen mellan finansiella och icke-finansiella investeringar är viktig att beakta, när liberaliseringen av kreditmarknaden diskuteras. Tendensen till en större ökning i finansiella tillgångar jämfört med skuldsidan är också en avspeglning av avkastningsförändringen. Finansiella tillgångar har givit en så bra avkastning att det i vissa fall har lönat sig att lånefinansiera dessa. Detta fenomen sammanhänger med skattesystemets konstruktion och möjligheter till skattearbitrage. Analysen i kapitel 3 tyder dock på att avregleringen av kreditmarknaden har bidragit till att öka konsumtionen för 1987 och eventuellt även för 1988. Den kraftiga ökningen av hushållens skuldkvot, som följt på denna avreglering, får bedömas som en anpassning av bruttoförmögenheten och är således av engångskaraktär.

En annan viktig faktor bakom förändringen av sparandets fördelning är inflationstakten. Med det existerande skattesystemet betyder ökad inflation att hushållens icke-finansiella sparande gynnas på bekostnad av det finansiella. För att uppnå ett ökat finansiellt sparande bland hushållen är en huvudförutsättning, givet nuvarande skattesystem, att inflationstakten pressas tillbaka.

7.1.2 Sparandet ur ett hushållsperspektiv

För de enskilda hushållen är skuldsättningsgrad och innehav av realkapital beroende av var i livscykeln de befinner sig. Av kapitel 6 framgår att det föreligger ett omvänt "u-liknande" samband för hushållen mellan ålder, realkapitalinnehav och skuldsättning. Detta indikerar således att livscykelöverväganden spelar en stor roll för hushållens portföljval. Även inkomstens storlek har stor betydelse för vilken typ av förmögenhetstillgång hushållen väljer att hålla. Sammansättningen av hushållens förmögenhet påverkas också av individernas skattesituation, vilket innebär att avkastningsöverväganden är av betydelse för hur hushållen placerar sina förmögenhetstillgångar.

Huruvida hushållens val av tillgångar och skuldsättning påverkas av skattesystemet är en viktig fråga från såväl fördelnings- som stabiliseringspolitisk synpunkt. Personer med höga inkomster och stora förmögenheter har t ex större möjlighet att genom skatteplanering utnyttja ojämnheterna i den nuvarande kapitalbeskattningen. I den utsträckning som skattesystemet gynnar skuldsättning och missgynnar finansiella placeringar minskar dessutom den stabiliseringspolitiska handlingsfriheten.

De beräkningar av den effektiva skattebelastningen för olika sparformer som presenterats i kapitel 6 kan sammanfattningsvis sägas bekräfta den gängse bilden av en betydande ojämnhet i beskattningen av olika tillgångar. Även vid frånvaron av inflation har skattesystemet gynnat sparande i villor och varaktiga konsumtionsvaror på bekostnad av finansiellt sparande i bank och aktier. Vid höga inflationstakter blir denna diskriminering av finansiellt sparande särskilt påtaglig. Detta är inte enkom ett svenskt fenomen. Skattesystemen i de nordiska länderna har gynnat placeringar i obligationer, aktier och egna hem.

I en ekonometrisk analys av hushållens portföljval framkommer bl.a. att vid en enprocentig skatteökning skulle hushållens efterfrågan på in-teckningsskulder och andra skulder öka med 3,7 respektive 5,1 procent. En marginalsattesänkning med drygt 3 procentenheter resulterar i att det sk referenshushållet minskar sina totala skulder med nästan 20 procent!

I analysen framkommer dock stora skillnader mellan olika hushållstyper. Ett genomgående mönster är att gruppen "tjänstemän med högre utbildning" ökar sin bruttoförmögenhet genom ökad skuldsättning, medan gruppen "arbetare" i betydligt mindre utsträckning väljer att skuldfinansiera olika placeringar. Vidare är andelen aktier i portföljen för gruppen "arbetare" respektive gruppen "tjänstemän med högre utbildning"

ca 55 procent lägre respektive 80 procent högre än motsvarande portföljandel för undersökningens referenshushåll. Dessa siffror illustrerar att skillnaderna i portföljval mellan olika hushållstyper är mycket markanta. Resultaten indikerar vidare att skattesystemet har betydande effekter på hushållens portföljval. Höga marginalsatser tycks leda till en hög skuldsättning hos hushållen.

7.1.3 Sparbeteende

I den analys av individernas sparbeteende som presenteras framhålls att de sk "förmögenhetsförvaltarnas" sparande och finansiella placeringar skulle öka och ytterligare stimuleras vid en förbättrad avkastning. En grupp som benämns "målsparare" skulle kunna stimuleras till ökat sparande dels av en förbättrad avkastning, dels om sparformer för mer långsiktiga sparmål skapades. För den tredje gruppen av sparare - "buffertspararna" - bör information som riktar sig till och understrycker behovet att spara för oförutsedda händelser kunna ha effekt.

Det är viktigt att information om sparstimulerande åtgärder till barn och ungdom är anpassad till gruppernas intresse. Alla bör således inte skäras över en kam. Kompletterande information bör gå till föräldrar då man kan förvänta sig att det är i hemmet som barns och ungdomars sparvanor grundlägges.

7.1.4 Avgörande fakta

Hushållens flödessparande bestäms i första hand av inkomsttillväxten, pensionssystemens utformning och befolkningsutvecklingen. En viktig faktor bakom sammansättningen av sparandet har visat sig vara avkastningen på de olika sparformerna. Utvecklingen under 1980-talet med minskad inflation, marginalsattesänkningar och höjda nominalräntor har gynnat hushållens finansiella sparande på bekostnad av det icke-finansiella sparandet.

Denna iakttagelse styrks också av observationer utifrån individdata. Skattesystemet har betydande effekter på hushållens portföljval. Höga marginalsatser tycks leda till en hög skuldsättning hos hushållen. En sänkning av marginalsatserna kan därför väntas leda till minskad skuldsättning men också till en minskad efterfrågan på egna hem.

Sammansättningen av de svenska hushållens sparande (i finansiellt och icke-finansiellt sparande) är på intet sätt unik. Vid en internationell jämförelse framgår att både Norge och Danmark samt USA och Storbritannien haft en likartad utveckling av sammansättningen av hushållens sparande under 1980-talet.

Det svenska skattesystemet utpekas ofta som en viktig och kanske den viktigaste faktorn bakom inriktningen av sparandet. Det har framkommit att kapitalbeskattningen och inflationsutvecklingen i kombination lett till en diskriminering mellan olika former av sparande. Ojämnheter i kapitalbeskattningen uppkommer som en följd av en blandning av nominella och reala regler. Aktier och banksparande beskattas nominellt och

missgynnas i förhållande till t ex sparande i egna hem och i varaktiga konsumtionsvaror som är lindrigt beskattade eller obeskattade. Framgent i detta kapitel kommer skattesystemets effekter på hushållens sparande att diskuteras mera ingående och i detta sammanhang förordar Spardelegationen vissa sparstimulerande förändringar i skattereglerna.

7.2 Skattesystemet och sparandet

En ökad realavkastning, efter skatt på finansiella tillgångar bör medföra att sparandet ökar. Viktiga bestämningsfaktorer till den reala avkastningen, efter skatt är nominalränta, inflation och marginalskatt. Ett sätt att öka denna avkastning är naturligtvis att minska inflationen. Med vårt nuvarande skattesystem, som huvudsakligen bygger på nominalistiska principer, men med inslag av reala beskattningsprinciper, betyder i regel en ökad inflation att den reala avkastningen, efter skatt på olika finansiella placeringar minskar.

Ett annat sätt att öka den reala avkastningen är att sänka beskattningen. Därmed är vi inne på marginalskatternas effekt på sparandet. En sänkning av marginalskatterna skulle få en positiv effekt på avkastningen. Vidare skulle sänkta marginalskatter få den effekten att det blir dyrare att låna. Effekten borde bli, vilket även de tidigare refererade studierna visar, att sparande i finansiella tillgångar ökar samtidigt som nettoutvesteringar i egna hem, fritidshus och varaktiga konsumtionsvaror minskar.

En minskning av marginalskatten innebär också att underskottsavdraget blir mindre värda för hushåll som har ett eget hem. Det blir dyrare att bo i det egna hemmet och denna kostnadsökning kommer att minska sparandet. Sparandeminskningen hos hushållen kommer dock att vara marginell mot den kostnadsbesparing och därmed sparandeökning som sker i offentlig sektor.

En sänkning av marginalskatterna skulle även få en typ av engångseffekt på sparandet motsvarande den effekt som avregleringen av kreditmarknaden har haft på kreditgivningen till hushållen. Effekten skulle dock gå i motsatt riktning och minska hushållens kreditefterfrågan. I kapitel 3 framkom att hushållens skuldkvot bl a bestäms av marginalskatter och avdragsmöjligheter. Ju högre marginalskatter och högre avdragsrätt för skuldräntor desto högre tenderar hushållens skuldkvot att bli. En nedjustering av skuldkvoten lär således följa med en marginalskattesänkning. Effekten skulle bli en positiv engångseffekt på det finansiella sparandet via ett ökat amorteringssparande. Detta sker när hushållen justerar sina skulder till den nivå som är förenlig med bl a de nya skattebestämmelserna. Sänkta marginalskatter leder således till att hushållen med stor sannolikhet minskar sin skuldsättning.

Nästa fråga är hur olika slag av kapitalinkomster skall beskattas. Skall dessa beskattas med samma skattesats (neutral beskattning) eller med olika skattesatser? En följd av att olika kapitalinkomster beskattas olika

blir att det uppkommer möjligheter till sk skattearbitrage. Ett typexempel på ett sådant är att man genom att belåna aktier omedelbart erhåller ett ränteavdrag medan avkastningen i form av kapitalvinst (realisationsvinst) beskattas med en lägre skattesats och vid ett senare tillfälle. Ett annat exempel är allemanssparandet som också kan finansieras med hjälp av lånade pengar och ändå ge en positiv nettoavkastning för innehavaren. Som framgått av t ex kapitel 5 ovan, har det under hela 1970-talet och 1980-talet funnits ett flertal möjligheter till skattearbitrage som en följd av olikheter i beskattningen. En övergång till ett skattesystem med samma beskattning av olika former av kapitalinkomster innebär att abitragemöjligheter försvinner eller kratigt reduceras. Minskar arbitragemöjligheterna bör detta leda till att utlåningen till hushållen också reduceras.

Egentligen är det inte bara inkomst av kapital samt realisationsvinster på kapital som bör bilda en enhetlig inkomstkälla. I en framtida skattereform bör i princip inkomstlagen inkomst av kapital, inkomst av annan fastighet (schablontaxerade fastigheter) och inkomst av tillfällig förvärsverksamhet integreras till ett inkomstslag.

För den enskilde spararen fyller beskattningen också en viktig försäkringsfunktion. Skatten påverkar portföljvalet via motverkande effekter på risk och avkastning. En konsekvens av detta är, som nämnts, att även om den förväntade aktieavkastningen beskattas hårdare än t ex den förväntade avkastningen på varaktiga konsumtionsvaror behöver detta inte innebära att sparande i aktier är diskriminerat. Genom t ex företagsbeskattningens regler om förlustutjämning och den personliga kapitalinkomstbeskattningens regler om avdrag för realisationsförluster bär således staten en del den risk som företag och sparare tar vid t ex placeringar i aktier.

Ett argument i den skattepolitiska debatten är att vi behöver en likformig neutral beskattning av olika typer av sparande som inte snedvrider resursallokeringen. Med samma effektiva skattesats för alla typer av sparande får spararnas preferenser slå igenom i resursallokeringen. Men detta argument har inte generell giltighet. Under vissa förutsättningar är det nämligen samhällsekonomiskt fördelaktigt att beskatta riskabla investeringar lindrigare än placeringar i "säkra" tillgångar. För att förmå de privata placerarna att investera i riskabla, men samhällsekonomiskt lönsamma, projekt krävs det att skattesystemet premierar risktagande framför placeringar i t ex bank och statsobligationer.

Hur olika slag av kapitalinkomster skall beskattas är en normativa och politisk fråga. Det finns situationer när effektivitetsaspekten motiverar en likformig kapitalinkomstbeskattning likväl som situationer när den motiverar en olikformig beskattning. Beroende på typ av risk, möjlighet till diversifiering samt skillnader i riskaversion mellan staten och de privata placerarna går det att finna fall när riskabla tillgångar bör beskattas antingen hårdare eller mildare än säkra tillgångar. Utifrån rent teoretiska utgångspunkter går det sålunda inte att finna något entydigt stöd för någon av de här nämnda normerna.

7.2.1 Neutral beskattning

Nu har det inte fallit på Spardelegationens lott att utreda kapital- och inkomstbeskattningen. Detta görs av en särskild offentlig utredning. Detta behöver dock inte hindra oss från att ha vissa principiella synpunkter. Ett flertal av vår expertrapporter har dock påvisat ett samband mellan skattesystemet och hushållens sparande. Reala placeringar typ egna hem, fritidshus och varaktiga konsumtionsvaror har gynnats på bekostnad av finansiella. Detta är en följd av att skattesystemet inte beskattar denna typ av tillgångar på ett neutralt sätt. En uppenbar slutsats blir att en övergång till ett skattesystem som beskattar olika sparformer mer neutralt sannolikt kommer att öka hushållens placeringar i finansiella tillgångar och minska deras placeringar i reala tillgångar.

En mera neutral beskattning av hushållens sparande skulle naturligtvis medföra en reducering av de möjligheter till skattearbitrage nuvarande system erbjuder. Kombineras den neutrala beskattningen med sänkta marginalsatser kommer sannolikt hushållen att välja att placera mer av sitt sparande i finansiella tillgångar. Den direkta effekten av sänkta marginalsatser gynnar säkra placeringar som bank- och obligationssparande samtidigt som reala placeringar missgynnas. Effekten på sparande i mera riskfyllda tillgångar är inte entydig; som tidigare framhållits leder en sänkning av marginalsatserna till en höjning av såväl avkastning som risk.

7.2.2 Fördelningsaspekter

Samtidigt som den sänkta marginalsatserna stimulerar till ett ökat finansiellt sparande uppkommer frågan huruvida en reform som strävar efter en neutral beskattning av hushållens sparformer kommer att gynna höginkomsttagare och förmögna hushåll. Begränsar vi frågan till att enbart gälla beskattningen av kapitalinkomster är det nuvarande skattesystemet, med sin formella progresivitet, de facto nästan regressivt.¹¹ Systemet har givit en del skatteinkomster från hushåll med låg skattebetalningsförmåga medan hushåll med hög skattebetalningsförmåga har erhållit skattelättnader. Ett av skälen till detta fenomen är underskottsavdragen för lån till bl a egna hem samt de omfattande arbitragemöjligheter med låna- de medel som systemet erbjuder.

Beträffande beskattning av kapitalinkomster medför således en reform som går mot neutral beskattning att fördelningen mellan de som bär skatten förbättras. Reformen skulle med andra ord medföra att den vedertagna principen om skatt efter bärkraft skulle gälla för detta inkomstslag.

En skattereform har även indirekta effekter genom att påverka olika tillgångspriser. En sänkning av marginalsatserna och en enhetlig skattebas

¹¹ Se Calmfors, L. m.fl., *Nya spelregler för tillväxt*, Konjunkturrådets rapport för 1986, SNS, Stockholm 1985. Denna undersökning påvisar att sambandet mellan hushållens bruttoinkomst (inklusive real kapitalinkomst och korrigerad med hänsyn till hushållens storlek) och den personliga inkomstbeskattningen av kapital är negativ.

för olika typer av inkomster som är förknippade med sparande kan förändra priserna för t ex egna hem och aktier. Detta påverkar såväl förmögenhetsfördelningen som incitamentet för nysparande.

I en expertrapport till Sparutredningen¹² studeras verkningarna av att nuvarande kapitalbeskattningen i sin helhet ersätts av en real och likformig förmögenhetsskatt. Skattebasen utgörs av marknadsvärdet av hushållens och de finansiella institutionernas nettoförmögenheter. Den olikartade behandlingen av bl a kapitalvinster och direktavkastning, dubbelbeskattningen av aktiebolagsvinster samt de avskrivningsregler som avviker från de ekonomiskt "riktiga" avskrivningarna är därvid eliminerade. Även räntebidragen till bostadssektorn är bortagna.

En övergång till detta nya skattesystem resulterar i att aktiestockens marknadsvärde i det närmaste fördubblas, samtidigt som priserna på egna hem faller. De finansiella institutionernas ägarandel kommer att öka. Fördelningen av den del av den privata förmögenheten som ägs direkt av hushållen kommer även att bli ojämnare. Detta sammanhänger med att i utgångsläget har de "rika" hushållen en stor andel av den utelöpande aktiestocken och en mindre andel egna hem i sin portfölj. Prisökningen på aktier resulterar i, utifrån den givna modellen, att de "rika" hushållen kommer att bli ännu rikare.

En reformering av beskattningen av kapital kan få fördelningsmässigt sett positivt resultat i den meningen att den nuvarande regressiva effekten av kapitalbeskattningen försvinner. Beträffande den indirekta sk kapitaliseringseffekten av en skattereform (neutral real beskattning av hushållens sparformer) erhålls dock resultatet att de redan förmögna hushållen gynnas.

7.2.3 Förmögenhetsskatt

Den här diskuterade "reala och likformiga förmögenhetsskatten" kan uppfattas som real och neutral beskattning av kapitalinkomster för hushållens samtliga tillgångsslag. En enprocentig förmögenhetsskatt kan tolkas som att en procentenhet av avkastningen på förmögenhetstillgångarna går till skatt. Uppgår realavkastningen för hushållens samtliga tillgångsslag till 3 procent (vilken beskattas till ca 30 procent vid en real och neutral beskattning av kapitalinkomster för hushållens samtliga tillgångsslag) motsvaras detta således av en förmögenhetsskatt på 1 procent.

Omvänt gäller att en neutral och real inkomstbeskattning av hushållens sparformer kan ses som ett alternativ till förmögenhetbeskattningen. Vid en skattereform kan denna skatt kanske bli onödig. Emellertid går det att finna argument för att ha kvar en förmögenhetsskatt.

Vår nuvarande förmögenhetsskatt kan näppeligen karaktäriseras som "real och likformig". Förmögenhetsskatten ger upphov till snedvridning-

¹² Se Agell, J. och Edin, P.A., "Skattesystemet och hushållens portföljval" i Agell, J., Edin, P.A. och Kashefi, B., *Hushållens portföljval och förmögenhetsfördelning*, Expertrapport till Spardelegationens sparundersökning, Stockholm 1988

ar genom att endast omfatta vissa tillgångar samtidigt som vissa av de tillgångar som omfattas av skatten systematiskt undervärderas.¹³

Spardelegationen avser inte att här ge något detaljerat förslag beträffande en reformering av förmögenhetsbeskattningen utan snarare att väcka tanken. Det går naturligtvis att tänka sig att även låta en reformerad förmögenhetsskatt utgå endast för individer eller hushåll med en nettoförmögenhet över en viss nivå. Systemet skulle desutom förenklas om man tillät ett grundavdrag. Sätts grundavdraget tillräckligt högt kan man eventuellt få positiva fördelningseffekter. Grundavdraget kommer ju att innebära att kapitalavkastningen för individer med nettoförmögenhet över grundavdragsnivån beskattas med en högre sammanlagd skattesats. En reformerad förmögenhetsskatt, med marknadsvärde som skattebas, kan sannolikt delvis neutralisera de fördelningseffekter som uppstår på såväl förmögenhets- som inkomstsidan när marginalskatterna sänks och skattebasen för kapital breddas.

7.2.4 Den neutrala beskattningens konsekvenser

Ett skattesystem med neutral beskattning av hushållens sparformer förutsätter att de avdragsmöjligheter för privata pensionsförsäkringar som existerar i vårt nuvarande skattesystem slopas. Ett alternativ är dock att bibehålla avdragsmöjligheten i nuvarande form samtidigt som avkastningen på detta sparande beskattas. Detta sparande kan således betraktas som traditionell inlåning hos finansiella intermediärer. De försäkringsförpliktelser som i vissa fall är förknippade med privata pensionsförsäkringar har inte med själva beskattningen att göra. Detta betyder att det inte finns något argument för att denna sparform skall vara exklusiv för försäkringsbolagen utan denna form av sparande bör även kunna erbjudas av det traditionella banksystemet.

Sammanfattningsvis rekommenderar Spardelegationen att nedastående förändringar i skattereglerna övervägs. Dessa förändringar kommer att vara sparstimulerande i den meningen att hushållens finansiella sparande kommer att stimuleras.

Kapitalinkomster, schablontaxerade fastigheter samt realisationsvinster bildar ett inkomstslag som beskattas likvärdigt (vilket innebär att samtliga sparformer också beskattas likvärdigt)

Skattesatserna för inkomsten i det nya inkomstslaget sänks

Förmögenhetsskatten reformeras och utgår utöver en viss nivå (grundavdrag) på marknadsvärdet på hushållens förmögenhetstillgångar

7.3 Pensioner och sparande

I kapitel 3 har vi diskuterat effekter av olika typer av pensionsförsäkringssystem. En slutsats härvidlag var att dessa pensioner har överfört

¹³ Se du Rietz, G., *Skatter och sparande*, Expertrapport till Spardelegationen sparundersökning, Stockholm 1989

sparande från hushållssektorn till finanssektorn och till den konsoliderade offentliga sektorn. Huruvida förändringen följer krona för krona är dock osäkert. Normalt brukar man hävda att en fonderad pensionsförsäkring och privat sparande är nära substitut.

Pensionssystem som bygger på fördelningsprincipen kan få betydande effekter på individernas livsinkomst. Enligt den studie som refereras till i kapitel 3 har ATP-systemet resulterat i en ökning av livsinkomsten för individer födda före mitten på 1940-talet. Yngre individer får, i genomsnitt, betala in mer i ATP-avgifter än vad de får ut i pension.

I ett pensionssystem som bygger på försäkringsmässiga principer överstämmer i princip nuvärdet av inbetalningarna med nuvärdet av utbetalningarna. Nu är emellertid ATP inget sådant pensionssystem. Som tidigare påpekats har inte ATP-pensionerna någon direkt koppling - möjligen indirekt - med de avgifter som levereras in till AP-fonderna mer än att dessa utgör kvalifikationsvillkor för individerna. ATP-systemet utgår från en fördelningsprincip, precis som folkpensionen, vilket gör att det försäkringsmässiga synsättet inte går att tillämpa.

Huvudskälet till att vissa individer betalar in mer än vad de får ut av ATP-systemet är att de slår igenom det s k ATP-taket, vilket motsvarar 7,5 basbelopp. Med nuvarande regler kommer allt fler att passera igenom ATP-taket. Hur många som berörs och när detta sker sammanhänger med den ekonomiska utvecklingen. Eftersom ATP-pensionen enbart är värdebeständig kommer fler och fler att slå igenom taket ju snabbare den ekonomiska tillväxten är. I tabell 7.1 återges den projektion som riksförsäkringsverket har arbetat fram beträffande olika alternativ för tillväxten i realinkomst och andelen individer (kvinnor och män) med inkomst överstigande 7,5 basbelopp. 1980 uppgick denna andel till ca 5 procent. Trettio år senare, 2010, kommer denna andel att uppgå till nästan 35 procent vid en så måttlig tillväxttakt som 2 procent.

För de individer som kommer över ATP-taket innebär nuvarande regler de facto att tilläggs- och folkpensionen fungerar som ett enhetligt pensionssystem som är oberoende av inkomsten. Denna, vad som kan kallas, baspension kommer att omfatta allt fler individer ju snabbare den ekonomiska tillväxten blir. En intressant fråga är huruvida dessa individer som kvalificerar för baspension kommer att efterfråga ytterligare pensioner för att förskjuta sin köpkraft över livscykeln. Enligt det grundläggande synsätt, som utgör denna utrednings grundsyn, kommer individerna att välja att fördela sin konsumtion över sin livscykel. Med ekonomisk tillväxt kommer baspensionen att utgöra en allt mindre andel av livsinkomsten. Detta kan betyda att individerna kommer att efterfråga pensionsförsäkringar eller spara för pension i någon annan form. Om detta sker uppkommer frågan i vilken form detta skall äga rum. Skall den ökade efterfrågan på sparande för ålderdomen skötas av marknaden eller skall samhället gå in och framtvinga eller på annat sätt organisera detta? Om samhället skall gå in - på vilket sätt skall detta ske?

Det klassiska argumentet för att samhället skall gå in och ta ansvaret för medborgarna emanerar från vad som i den ekonomiska litteraturen

Tabell 7.1 Andel aktiva (kvinnor och män) med inkomst över 7,5 basbelopp (nuvarande ATP-tak) vid fyra olika tillväxttakter för realinkomsterna.

	Real årlig tillväxt i procent			
	0	1	2	3
1990	5,9	7,8	8,6	10,0
1995	4,9	9,7	12,2	18,4
2000	4,5	11,7	17,7	29,5
2010	3,9	15,2	34,7	58,8
2020	3,7	17,9	45,4	68,2
2030	2,9	29,5	69,4	82,6

Anm.: Förändring i andelar vid nolltillväxt har att göra med demografiska faktorer. Löneprofilerna och befolkningssammansättningen är given vid beräkningarna.

Källa: RFV Anser 1987:9

brukar benämnas "merit wants". Beträffande pensionssystem kan man argumentera för att samhället tvingar medborgarna till en viss nivå på pensionstryggheten. Ett enkelt och uppenbart skäl bakom detta patriarkala synsätt är att om inte medborgarna har en viss inkomstnivå under den tid de är pensionerade kanske samhället ändå måste bidra med försörjningen. Ett av huvudskälen bakom framväxten av offentliga pensionssystem är just att det har antagits att stora delar av befolkningen inte klarat av att avsätta tillräckligt med resurser under sin yrkesverksamma period för att upprätthålla en rimlig standard under sin ålderdom.

I den allmänna debatten har olika förslag framlagts beträffande reformering av pensionssystemen. De flesta av dessa förslag har haft att göra med kostnaderna för ATP-systemet och olika sätt att lösa dessa problem. Få debattörer har väckt frågan utifrån den synpunkt som är den intressanta för denna utredning, nämligen hushållens framtida efterfrågan på olika typer av pensionsförsäkringar.

Av flera skäl är det önskvärt att hushållens finansiella sparande ökade. Ett fonderat tilläggspensionssystem skulle bidra till att förverkliga detta samtidigt som en sådan reform skulle förbättra den individuella tryggheten. Exakt hur detta skall utformas kräver emellertid ytterligare utredning och ligger utanför ramen för Spardelegationens arbete.

7.4 Skolsparande

Av de undersökningar som presenterats i kapitel 5 (som studerar individernas attityder till sparande) framkommer att information har en viktig betydelse. Dock skall det poängteras att effekterna av olika informationsinsatser är av mera långsiktig karaktär. Detta sammanhänger med att sparandet ofta förknippas med ett slags dygdigt beteende och goda egenskaper. Information i sparandefrågor ges därför egentligen uppgiften att söka påverka livsstilar. Begreppet livsstil består i sig av ett sammanhäng-

ande mönster av beteenden där enskilda komponenter kan vara svåra att påverka. Uppgiften är således svår samtidigt som utrymmet åtgärder av etiska skäl kan vara begränsat, även med utnyttjande av metoder och insikter som modern psykologi kan ge. Detta utesluter inte att informationsinsatser på sikt kan ha gynnsamma effekter på sparandet om de planeras på rätt sätt.

Konsekvensen av att informationsåtgärderna har effekt först på lång sikt blir att de bör sättas in så tidigt som möjligt. Frågan är om dessa åtgärder även skall kombineras med faktiska sparstimulanser till ungdomar. Som tidigare nämnts i kapitel 5 har Spardelegationen riktat en stor del av sin verksamhet just mot barn och ungdomsgrupper. Av Jundins expertrapport framgår också det önskvärda i att särskilda sparformer inrättas för ungdomar. Den nyligen inrättade sparformen för ungdomar i åldern 16 till 28 år, Ungbonus, kan sägas vara ett steg på vägen för att fullfölja dessa intentioner. En möjlighet att gå vidare är att införa ett speciellt sparande riktat mot skolungdomar.

Spardelegationen avser att arbeta vidare med denna fråga. Förslag till hur eventuella sparstimulanser skall utformas är en fråga som bör diskuteras ingående med representanter för skolan, elever och föräldrar. Denna inriktning kan ses som en naturlig försättning på de aktiviteter som Spardelegationen hittills riktat mot skolorna. Om ett sparande inom skolans ram kommer till stånd bör detta ske integrerat med undervisningen kring sparande och andra ekonomiska frågor.

7.5 Det statistiska grundmaterialet

För att förbättra det statistiska underlaget för beräkningarna av hushållens finansiella sparande krävs en kvalitetshöjning av såväl den totala finansstatistiken som objektstatistiken över hushållens olika sparformer. Detta framgår av genomgången av det statistiska bakgrundsmaterialet i kapitel 4.

Beträffande mera generella åtgärder för att förbättra statistiken krävs att åtgärder sätts in för att på ett mer heltäckande sätt få in uppgifter från företagen. Kostnaden för dessa förbättringar beräknas till ca 1 miljon kronor. Av kapitel 4 framgår vidare att det är främst statistiken över innehavet av obligationer, icke-börsnoterade aktier i fåmansbolag, andelar i handelsbolag och traditionella aktiefonder som kräver en översyn. Den undersökning som föreslagits av styrgruppen för kapitalmarknadsstatistiken (under bankinspektionens ledning) beträffande fördelning mellan olika sektorer sparande och förmögenhet i aktiefonder bör enligt Spardelegationen uppfattning snarast komma till stånd.

Det är också viktigt att särredovisa de ideella organisationer som betjänar hushåll och företag. Intresseorganisationer är pensions- och personalstiftelser, arbetsmarknadsorganisationer, allmännyttiga och andra stiftelser, föreningar av olika slag, frikyrkoförsamlingar m m samt of-fentliga fonder. Enligt beräkningar som presenterades i kapitel 4 uppgick

för 1985 det finansiella sparandet för ett urval av dessa organisationer till ca 2,5 miljarder kronor. För detta år uppskattas hushållens finansiella sparande, inkl dessa organisationer, till 7,5 miljarder kronor. En tredjedel av hushållens finansiella sparande är således institutionaliserat i olika typer av intresseorganisationer.

En ytterligare förbättring av det statistiska materialet skulle kunna göras om hushållens bostadsrätter ingick. För närvarande betraktas bostadsrättsföreningar som icke-finansiella företag och de andelar som hushållen besitter är således en fordran visavi företagssektorn. Denna omläggning påverkar dock förmögenhetsberäkningarna i större grad än bilden av hushållens sparande.

En omräkning av hushållens reala sparande genom att reparationer och underhåll omklassificeras som investeringar istället för konsumtion höjer denna reala sparkvoten och därmed även hushållens sparkvot, med ca 2 procentenheter under 1980-talet. Denna förändring i metod att kalkylera det reala sparandet bör övervägas då det utifrån en ekonomisk synpunkt förefaller vara ett logiskt tillvägagångssätt.

Som nämnts uppskattas kostnaden för de generella åtgärderna att förbättra statistiken att uppgå till ca 1 miljon kronor. Vad som krävs är en förstärkning av utredningsresurser motsvarande ca 3 mannaår. För att förbättra objektstatistiken krävs resurser för såväl engångsinsatser som för löpande kostnader. Vad gäller engångsinsatser uppskattas kostnaden för att förbättra obligationsstatistiken till 100 000 kronor. Vidare kommer de löpande kostnaderna för kvalitetshöjande åtgärder för posterna obligationer, bostadsrätter, icke-börsnoterade aktier, "övrig-posten" samt redovisning av intresseorganisationernas pensionsfonder att uppgå till 400 000 kronor. Statistiska Centralbyrån föreslår också att man vart femte år gör en totalundersökning av intresseorganisationerna som betjänar hushållen. Kostnaden för denna undersökning uppgår till mellan 1 och 1,5 miljoner kronor.

Den totala kostnaden för att höja kvalitén på den här diskuterade statistiken uppgår således till drygt 2,5 miljoner kronor om alla åtgärder vidtas. Därefter uppgår de löpande kostnaderna under en fyraårs period till 400 000 kronor.

Spardelegationen ser positivt på att åtgärder vidtas för att förbättra det statistiska underlaget. Som tidigare nämnts är det viktigt för olika ekonomisk-politiska beslut att dessa kan baseras bästa möjliga statistiska underlag. Beträffande finansräkenskaperna är det viktigt att resurser ställs till förfogande för en fortsättning och uppföljning av den kvalitetsöver syn som sparundersökningen har initierat. För finansieringen av de diskuterade kvalitetshöjande åtgärderna föreslår Spardelegationen att kostnaderna bärs av instituten på kreditmarknaden.

för 1987 det finansiella sparandet i utlandet uppgick till 1,5 miljarder kronor. För detta åsattes en särskild skatt på 2,5 procent av sparandet, men dessa organisationer tillika de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt.

En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt.

Sparandet i utlandet för 1987 uppgick till 1,5 miljarder kronor. För detta åsattes en särskild skatt på 2,5 procent av sparandet, men dessa organisationer tillika de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt.

Detta innebär att sparandet i utlandet för 1987 uppgick till 1,5 miljarder kronor. För detta åsattes en särskild skatt på 2,5 procent av sparandet, men dessa organisationer tillika de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt.

Detta innebär att sparandet i utlandet för 1987 uppgick till 1,5 miljarder kronor. För detta åsattes en särskild skatt på 2,5 procent av sparandet, men dessa organisationer tillika de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt.

Detta innebär att sparandet i utlandet för 1987 uppgick till 1,5 miljarder kronor. För detta åsattes en särskild skatt på 2,5 procent av sparandet, men dessa organisationer tillika de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt. En stor del av utländens finansiella sparande och de finansiella sparandena i utlandet som inte omfattas av denna skatt.

Bilaga I

Direktiv

Utredning om hushållssparandet

Bakgrund

Hushållssparandet har minskat under en längre tidsperiod. Under 1950- och 1960-talen varierade hushållens sparkvot mellan fyra procent och nio procent med ett medelvärde på drygt sex procent. Sparnivån var betydligt lägre under 1970-talet; i genomsnitt låg sparkvoten på knappt fyra procent. En kraftig försämring av hushållens sparkvot inträffade i början av 1980-talet och sparkvoten har sedan dess legat på en mycket låg nivå. Under de senaste åren har hushållssparandet till och med varit negativt.

Hushållens totala sparande brukar delas upp i två komponenter, finansiellt och reallt sparande. Utvecklingen för dessa skiljer sig åt markant. Den finansiella sparkvoten, som var negativ under i stort sett hela 1970-talet, har förbättrats och varit svagt positiv under större delen av 1980-talet. Uppgången beror sannolikt på den starkt förbättrade avkastningen på finansiellt sparande.

Den realla sparkvoten, som låg stabilt runt fem procent under nästan hela 1970-talet, har däremot minskat markant sedan 1980. En dominerande del av hushållens realla sparande utgörs av investeringar i egna hem och fritidshus. Nedgången i dessa investeringar är huvudförklaringen till nedgången i den realla, och därmed totala sparkvoten. Minskningen av hushållens nettoinvesteringar i små- och fritidshus inleddes 1980 och har pågått kontinuerligt sedan dess. Under de två senaste åren har kapitalförslitningen inom denna sektor överstigit bruttoinvesteringarna, vilket innebär att den realla sparkvoten har varit negativ.

De svenska hushållens sparkvot är mycket låg i ett internationellt perspektiv. För hela OECD uppgick den genomsnittliga sparkvoten till knappt 12 procent under perioden 1980-84. Variationerna mellan länderna är emellertid betydande. I de nordiska länderna ligger sparkvoten på omkring fem procent, medan Italien, som har OECD:s högsta hushållssparande, uppvisar en sparkvot på omkring 20 procent. Till en del för-

svåras dock jämförelser av att hushållens sparande definieras olika i skilda länder. Vidare är naturligtvis hushållens behov av sparande beroende av den institutionella miljö de lever i. Omfattningen av avtalsenligt och lagstadgat kollektivt försäkringssparande har sannolikt betydande inflytande på hushållens sparbeteende. Sådana trygghetssystem är väl utbyggda i Sverige men definieras inte som hushållssparande i statistiken. Om dessa sparformer inkluderades i ett mått på hushållssparandet i Sverige, skulle hushållens sparkvot ha uppgått till närmare 11 procent istället för 2,4 procent för perioden 1980-84.

Utvecklingen av hushållens sparkvot under 1980-talet har varit negativ i de flesta OECD-länder. Det finns dock ingen internationell motsvarighet till den snabba nedgång av sparkvoten som registrerades i Sverige i början av 1980-talet. Dessutom låg OECD-ländernas genomsnittliga sparkvot under 1980-talet på en något högre nivå än under 1960-talet. I Sverige däremot är nuvarande sparkvot mycket låg även i ett historiskt perspektiv.

Trots sparandets stora betydelse är emellertid kunskaperna om strukturen på hushållens sparande begränsade i flera avseenden. Kunskaper om såväl fördelningen av sparandet mellan olika hushållsgrupper samt hur sparandet är fördelat på olika tillgångsslag är otillräckliga. I detta sammanhang bör noteras den vitt skilda utvecklingen av hushållens sparande och deras förmögenhetstillväxt. Den senare har genom bl a stigande aktiekurser och fastighetspriser under senare år varit mycket stark, samtidigt som sparandet minskat.

Statistiken över hushållssparandet kännetecknas av betydande brister. Eftersom hushållssparandet är en restpost i nationalräkenskaperna, samlas en rad olika fel i statistiken upp i hushållssparandet. Under senare år har dessutom utvecklingen på flera områden bidragit till att öka osäkerheten om tillförlitligheten i statistiken. Den starka osäkerhet som för närvarande råder om kvaliteten på vissa statistikområden, hämmar möjligheterna att korrekt analysera den registrerade nedgången i hushållens sparkvot. Vidare inkluderas i hushållssektorn förutom hushåll även stiftelser, intresseorganisationer, ideella föreningar, egenföretagare m m. Den uppmätta sparkvotens utveckling styrs därmed delvis av andra faktorer än hushållens beteende.

De senaste årens utveckling

Under de senaste åren har sparvillkoren förbättrats i flera avseenden. Inflationen har minskat starkt, realräntan har stigit, marginalsatserna har sänkts och en viss avdragsbegränsning har genomförts. Vidare har sparfrämjande insatser av selektiv karaktär genomförts i syfte att öka sparandets avkastning. Hit hör introduktionen av skatte- och allemanssparandet samt höjningen av sparavdraget.

Trots de förbättrade sparvillkoren har hushållens sparande utvecklats negativt. Ett flertal faktorer har sannolikt bidragit till denna utveckling. Den svaga ekonomiska utvecklingen, främst i början av åttiotalet, med sänkta eller stagnerande realinkomster har lett till att hushållen har för-

sökt hålla konsumtionen uppe genom att dra ned sparandet. Samtidigt har värdestegringen på aktier och fastigheter möjliggjort en intakt eller ökad nettoförmögenhet trots minskat sparande och ökad skuldsättning.

Under senare tid har avregleringen på kreditmarknaden sannolikt frigjort uppdämda köpbehov. Uppgången i konsumtionen beror dels på att tidigare ransonerade hushåll fått förbättrad tillgång till kreditmarknaden, dels på ett behov att byta den stora mängd kapitalvaror som hushållen införskaffade i mitten av 1970-talet. Till utvecklingen kan också ha bidragit den vanliga missuppfattningen att det blivit billigare att låna, eftersom de nominella räntorna har sjunkit. Vidare tycks reaktionen på förbättrade sparvillkor inte komma omedelbart utan med viss eftersläpning. Här finns möjligen en parallell till utvecklingen på 1970-talet, då ju hushållen inte snabbt drog ned sitt sparande trots försämrade sparvillkor.

En annan faktor - som kan ha stor betydelse - är effekterna av att skattesystemet kännetecknas av bristande likformighet. I kombination med olika selektiva sparstimulanser har ett omfattande skattearbitrage blivit möjligt, dvs hushållen har kunnat tillgodogöra sig förmånerna genom omplaceringar av sina tillgångar utan att behöva öka sitt totala sparande.

Tre områden i samhällsekonomin har under senare år framstått som centrala när det gäller att påverka sparbeteendet, nämligen skattesystemet, bostadsfinansieringssystemet och pensionssystemet.

Sparandets reala avkastning påverkas starkt av skattesystemets utformning. Skattesystemets effekter på hushållens sparande behandlas i den utredning om reformerad inkomstbeskattning som nyligen tillsatts. Enligt sina direktiv skall utredningen bl a eftersträva en enhetligare kapitalbeskattning i syfte att dels minimera möjligheterna till skattearbitrage, dels stimulera till ökat sparande och minskad skuldsättning.

Bostadsfinansieringssystemet har utvecklats för att stimulera bostadsbyggandet och höja den allmänna bostadsstandarden. Därigenom har också tillgängligheten till bra bostäder ökat för grupper med begränsade resurser. Det är uppenbart att bostadsfinansieringssystemets utformning i hög grad påverkar hushållens sparbeteende. Anskaffning av bostad är sannolikt för de flesta människor ett av de beslut som har störst ekonomisk räckvidd under hela livstiden. Det nuvarande bostadsfinansieringssystemet ger emellertid endast svaga incitament för hushållen att spara.

Det tredje området av centralt intresse är trygghetssystemens inverkan på hushållens sparbeslut. Huvuddelen av pensionerna utbetalas idag via den offentliga sektorn (folkpension och ATP) eller via kollektiva pensionsförsäkringar (ITP och STP). Det förefaller troligt att detta är en väsentlig faktor bakom det låga hushållssparandet i Sverige.

Utredningsuppdraget

Hushållssparandet behöver öka av såväl samhällsekonomiska som privatekonomiska skäl. Obalanserna i den svenska ekonomin medför att det

totala sparandet behöver öka för att finansiera den investeringsökning som är nödvändig för att långsiktigt bygga under en god tillväxt, samtidigt som ett varaktigt överskott i bytesbalansen skall etableras, vilket är nödvändigt om utlandsskulden skall kunna återbetalas. Det är rimligt att en del av denna sparandeökning sker i hushållssektorn.

Ur det enskilda hushållets perspektiv har bl a utredningar om socialhjälpstagare påvisat vikten av att ha en sparbuffert för oförutsedda händelser. Trots de höga ambitionerna i Sverige när det gäller att bygga upp ett omfattande och generellt trygghetssystem, uppkommer ändå situationer i livet när människor behöver förlita sig på egna sparmedel. Det enskilda hushållet bör därför stimuleras till att bygga upp ett eget sparkapital. Spardelegationen bör därför få i uppdrag att finna vägar som kan leda till ett ökat hushållssparande i Sverige.

Utredningen bör kartlägga vilka faktorer som påverkar hushållens sparande. Såväl makroekonomiska faktorer - såsom t ex realinkomstens och befolkningsstrukturens utveckling - som mikroekonomiska faktorer - såsom t ex det enskilda hushållets mål för sparandet och behov av buffert - bör analyseras av utredningen.

Delegationen bör lägga särskild vikt vid att analysera effekterna på hushållens sparande av utvecklingen på de tre centrala områden som nämnts: skattereglerna, bostadsfinansieringen samt förändringar i finansieringen av den sociala tryggheten. Vidare bör de senaste årens förändringar av hushållens ekonomiska förutsättningar analyseras. Hit hör exempelvis att belysa hur avregleringen på kreditmarknaden har påverkat hushållens sparbeteende.

Spardelegationen skall även kunna behandla andra områden som den bedömer vara av relevans för hushållssparandets utveckling.

Vidare bör delegationen studera befintliga sparformer och - i den mån delegationen finner det påkallat - föreslå förändringar av dessa.

I uppdraget bör även ingå att kartlägga de statistiska problemen vad gäller registreringen och mätningen av hushållssparandet samt att, om så befinner påkallat, föreslå förändringar och förbättringar av befintlig statistik.

Det bör i uppdraget även ingå att kartlägga sparandets fördelning mellan olika hushålls- och inkomstgrupper liksom mellan olika åldersgrupper. Härvid bör även sparandets sammansättning och dess förändring över tiden beskrivas.

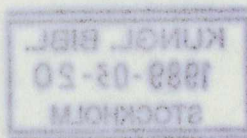
I den mån delegationen så finner lämpligt bör den själv kunna ta initiativ till olika undersökningar och specialbearbetningar av tillgängligt statistiskt material.

Spardelegationen bör ges stor frihet när det gäller formerna för utredningsarbetet. Den får också själv avgöra om den vill redovisa sina överväganden samlat i ett betänkande eller successivt i flera betänkanden. Arbetet bör bedrivas skyndsamt och i, varje fall i sina huvuddrag, vara slutfört senast 1988.

Statens offentliga utredningar 1989

Kronologisk förteckning

1. Rapport av den särskilde utredaren för granskning av hotbilden mot och säkerhetsskyddet kring statsminister Olof Palme. C.
2. Beskattning av fåmansföretag. Fi.
3. Integriteten vid statistikproduktion. C.
4. Fasta Öresundsförbindelser. K.
5. Samordnad länsförvaltning. Del 1: Förslag. C.
6. Samordnad länsförvaltning. Del 2: Bilagor. C.
7. Vidgad etableringsfrihet för nya medier. U.
8. UD:s presstjänst. UD.
9. Särskild inkomsskatt för utländska artister m.fl. Fi.
10. Två nya treåriga linjer. U.
11. Hushållssparandet - Huvudrapport från Spardelagationens sparundersökning. Fi.



Statens offentliga utredningar 1989

Systematisk förteckning

Utrikesdepartementet

UD:s presstjänst. [8]

Kommunikationsdepartementet

Fasta Öresundsförbindelser. [4]

Finansdepartementet

Beskattningsav fåmansföretag. [2]

Särskild inkomstskatt för utländska artister m.fl. [9]

Hushållsparandet - Huvudrapport från Spardelegationens sparundersökning. [11]

Utbildningsdepartementet

Vidgad etableringsfrihet för nya medier. [7]

Två nya treåriga linjer. [10]

Civildepartementet

Rapport av den särskilde utredaren för granskning av hotbilden mot och säkerhetsskyddet kring statsminister Olof Palme. [1]

Integriteten vid statistikproduktion. [3]

Samordnad länsförvaltning. Del 1: Förslag. [5]

Samordnad länsförvaltning. Del 2: Bilagor. [6]

