



av tollmurer.

ILLUSTRASJONSFOTO: HAPAG-LLOYD

drakt

ukonvensjonell pengepolitikk. Ikke rart G20-landene avviser en pågående valutakrig, ei heller ønsker å kritisere det som skjer. For hvem vil kaste den første stenen? Ingen. Ikke når man sitter i glasshus. I stedet har man gitt grønt lys dersom pengepolitikken innrettes med innenlandsk prisstabilitet for øyet. Noe spesifikt mål for valutakursen får man imidlertid ikke ha.

Bivirkningene av en slik innretning av pengepolitikken er imidlertid en svekkelse av egen valuta, og en tilsvarende bedring av egen konkurranseevne. På bekostning av sine handelspartnere. Høyere vekst i industrialiserte land bidrar til høyere vekst i andre land, mener sentralbanksjefen i USA, Ben Bernanke. Som om bivirkningene var et hendig uhell. Forståelig nok er ønsket om å støtte opp under egen økonomi er sterkt. Bivirkningene er imidlertid reelle nok for de som rammes av dem.

Den klassiske handelsproteksjonismen er kommet tilbake i form av pengepolitikk, skriver valutaanalytiker Magne Østnor i DNB Markets.



- UJEVNE ODDS: Magne Østnor.

FOTO: ARE HARAM

Listen over mindre land hvor man er bekymret for effektene på økonomien av en for sterk valutakurs øker stadig. Vi har neppe sett det siste forsøket på å forhindre en for sterk valutakurs. For konkurranseevne er et relativt begrep. Et nullsumspill. Ingen kan bedre sin egen, uten at det nødvendigvis vil føre til at andres svekkes.

Mens proteksjonisme tidligere

var assosiert med restriksjoner på handel, utkjempes handelskrigen i dag med sentralbankvåpen i finansmarkedene. Men ujevne odds, hvor David denne gangen ligger an til å tape kampen mot Goliat. Så får det være opp til hver enkelt om man vil kalle det en valutakrig, eller ikke.

Magne Østnoe, valutaanalytiker i DNB Markets.

Nordmenn sparte 105 milliarder mer i 2012, men gjeldsveksten utgjorde samtidig 160 milliarder. Ingen gladhistorie, mener Eivinn Fjellhammer og Chr. Anton Smedshaug i AgriAnalyse.



SPIRAL: Det er boligene som gjør at sparingen stiger, men også boligprisveksten som forårsaker gjeldsveksten, skriver artikkelforfatterne.

FOTO: NTB SCANPIX

Når minus blir pluss

27. mai ble vi presentert for en gladmelding fra Finans Norge: Sparingen i husholdningene steg med 8,7 prosent i året, sett mot disponibel inntekt fra forrige kvartal. Det høres flott ut. Likevel er det grunn til å stusse.

Tidligere i år kunne vi lese at husholdningene på den annen side økte gjelden med

7,2 prosent i året. Samtidig vet vi at Norge nærmer seg verdenstoppen i forgjeldede husholdninger, med en gjeld på drøye 200 prosent av disponibel inntekt.

Hvordan kan både sparing og gjeld øke samtidig? Det kan de naturligvis ikke, men dette regnes ut på forskjellige måter. Sparingen beregnes i nasjonalbudsjettet, mens gjelden anslås i finansbudsjettet. Og disse kobles i liten grad.

Det interessante er likevel forholdet mellom tallstørrelsene. Økt sparing utgjorde for 2012 105 milliarder kroner, ifølge nasjonalregnskapet. Gjeldsveksten (brutto) var derimot om lag 160 milliarder kroner i samme periode, skal man tro finansregnskapet.

I praksis øker da husholdningene gjelden med nær 55 milliarder kroner for fjoråret, hvis man kobler. Nettoforgjelding i husholdningene på anslagsvis 55 milliarder for 2012 kroner utgjør knappe 5 prosent av disponibel inntekt. En nettoforgjelding er ganske langt fra nettosparing. Likevel presenterer finanssektoren dette som vekst i sparingen.

Gjelden skyldes i hovedsak vekst i boligpriser

Situasjonen blir ikke bedre av at den beregnede sparingen i hovedsak utgjøres av boliginvesteringer. Av de 105 milliardene i sparing utgjør netto boliginvesteringer om lag 80 milliarder. Da blir det igjen 25 milliarder til sparing til pensjon, verdipapirer og rene bankinnskudd. Med andre ord stiger finansiell sparing med 25 milliarder for 2012, mens finansiell gjeld vokser med 160 milliarder kroner. Gjelden skyldes i hovedsak vekst i boligpriser.

Sagt med andre ord: Det er boligene som gjør at sparingen stiger, men også boligprisveksten som forårsaker gjeldsveksten. Et overopphetet boligmarked drar opp tallene i begge ender, men mer i gjeld enn i sparing.

Det betyr at 15 prosent av husholdningene, det vil si 330.000, nå har

Sparingen beregnes i nasjonalbudsjettet, mens gjelden anslås i finansbudsjettet. Og disse kobles i liten grad

tre ganger disponibel inntekt eller mer i gjeld. Det er nesten like mange som dem som ikke har gjeld i det hele tatt (16,7 prosent). I tillegg har 15 prosent av husholdningene mellom 2 og 3 ganger inntekt i gjeld.

Disse sammenhengene viser at husholdningenes situasjon reelt forverres og at problemene vil bli store når boligboblen før eller senere brister. Ved å gjøre minus til pluss er det fare for at Finans Norge skaper en falsk trygghet som neppe er bra hverken for samfunnet eller låntakerne.

Eivinn Fjellhammer og Chr. Anton Smedshaug, AgriAnalyse.