

Column Hans Stegeman



Het liquiditeitsprobleem van Nederlandse huishoudens

Wij vinden onszelf nog steeds een spaarzaam landje. En dat klopt. Als we onze schulden salderen met onze bezittingen, houden we vermogen over. Meer dan in veel andere landen hebben Nederlanders echter een hoge brutoschuld, waar bezittingen tegenover staan die voornamelijk in woningen en pensioenfondsen zitten. Uit ons huidige inkomen sparen we niet tot nauwelijks. De komende jaren is er veel op gericht deze schulden terug te brengen. En dat betekent voor veel huishoudens waarschijnlijk minder consumptie.

Bruto schuld maakt kwetsbaar

De schuld van Nederlandse huishoudens is met 670 miljard euro meer dan wat we met zijn allen per jaar verdienen (het bruto binnenlands product). Daarbij bestaat deze schuld voor meer dan 95% uit hypotheek. Hier staat echter ook een groot vermogen tegenover. In pensioenfondsen en levensverzekeringen zit een vermogen van meer dan 1.200 miljard, het huizenvermogen is volgens de laatste inschatting ongeveer 900 miljard. Per saldo dus ruim meer dan de schulden.

Toch is er een aantal problemen met een hoge brutoschuldpositie. Zo is het huizen- en pensioenvermogen voor een zeer groot deel niet gemakkelijk op korte termijn te gebruiken. Met andere woorden, niet liquide te maken. Daarnaast maakt een hoge brutoschuld huishoudens zeer gevoelig voor vermogensveranderingen. De daling van de huizenprijzen heeft bijvoorbeeld al geleid tot meer dan 15% virtueel vermogensverlies. Bij de pensioenen geldt, vooral door de lage rente, al jarenlang een soortgelijk probleem en dit gaat ook op aan de schuldenkant. De grote huishoudschuld maakt huishoudens gevoeliger voor veranderingen in de rente, en het risico ook te blijven zitten met een restschuld is groter bij een daling van de waarde van het onderpand of het inkomen.

Toch is het nog niet zo heel gemakkelijk om die brutoschulden terug te brengen. Door de verplichte collectieve pensioenbesparingen hebben we in Nederland wel een van de beste, op kapitaalbasis gefinancierde oudedagsvoorzieningen ter wereld. Tegelijkertijd zorgt vooral dit systeem ervoor dat de vrije besparingen in Nederland laag zijn. Dit uit zich onder andere in een negatieve individuele spaarquote (besparingen uit het huidige inkomen). In een land als Denemarken zie je hetzelfde: een grote mate van collectieve pensioenbesparingen gaat hand in hand met een lage individuele spaarquote.

De komende jaren zal de hypotheekschuld waarschijnlijk kleiner worden, doordat Nederlandse huishoudens in steeds sterkere mate hun hypotheekschulden moeten gaan aflossen

door het geleidelijk verminderen van de hypotheekrenteaftrek voor bestaande gevallen en de volledige aflossingsplicht voor mensen die na 1 januari 2013 een hypotheek afsluiten. Dit is goed voor de financiële stabiliteit op zowel macro- als microniveau.

Het heeft echter wel één groot nadeel. Door het relatief lage aandeel van vrije besparingen in Nederland en het feit dat dit vermogen zeer scheef is verdeeld, zal een toenemende aflossingsprikkel voor veel huishoudens betekenen dat ze minder geld overhouden. Wanneer het reëel beschikbare inkomen van huishoudens tegelijkertijd daalt door lastenverzwaringen, toenemende werkloosheid en lage of zelfs negatieve reële loonontwikkelingen, de pensioenpremies stijgen door tegenvallende dekkingsgraden en de onzekerheid nog steeds groot is, zal het aflossen van hypotheek van huishoudens een forse rem zetten op de economische groei doordat zij in veel gevallen geen andere optie hebben dan minder te consumeren.

Wat we in Nederland al gedwongen doen met collectieve pensioenen, gaan we nu ook doen met huizen: vermogen opbouwen voor later ten koste van huidige consumptie. Dit is nu precies een onderdeel van het schuldafbouwproces dat de komende jaren economische groei gaat kosten. Heel verstandig voor later, maar vervelend gedurende de aankomende jaren.

07-11-2012