

Sparen, consumeren en het vertrouwensklimaat

Nederland is van oudsher een land van spaarders. Inmiddels bezitten Nederlanders circa € 200 miljard aan spaargeld. Dit verleidde DNB-president Wellink er onlangs zelfs toe om de mensen op te roepen hun spaargeld aan te spreken en het geld weer te laten rollen. Sparen Nederlanders echt zoveel en, zo ja, is dit slecht voor de economie?

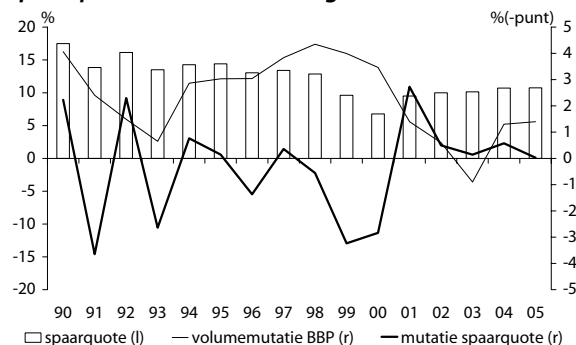
Nederland spaardersland

Eind 2004 hadden de Nederlanders in totaal zo'n € 200 mld. op spaarrekeningen bij de banken staan. Dit bedrag, ruim 40% van het BBP, vertegenwoordigt een groot bestedingspotentieel. Dit verklaart dat DNB-President Wellink onlangs de bevolking oproep om het opgespaarde geld nu maar eens uit te geven. Toch is het lang niet zeker dat de mensen aan deze oproep gehoor geven.

Sparen we echt zoveel?

De spaarquote van gezinnen ligt in historisch perspectief niet eens zo heel erg hoog. Vergeleken met de jaren van hoogconjunctuur in de tweede helft van de jaren '90 ligt deze zelfs duidelijk lager. Pas tegen het einde van de 20^e eeuw vertoonde de spaarquote een duidelijke daling, die de bestedingen verder aanwakkerde. Wel valt het op, dat de spaarquote de laatste jaren weer is opgelopen, ondanks de laagconjunctuur. Bij eerdere groeivertragingen had de spaarquote juist vaak de neiging wat te dalen. Verder slaat een relatief groot deel van de besparingen neer in de vorm van spaargeld en minder in andere financiële activa.

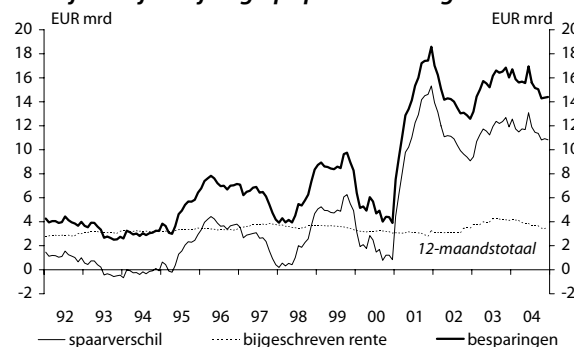
Spaarquote en economische groei



Bron: OESO, CBS

De eerste grote sprong in de bancaire spaarsaldi trad op in 2001. In dat jaar was sprake van een enorme toename van de koopkracht als gevolg van een omvangrijke lastenverlichting. In onze publicatie Visie op 2001 spraken wij eind 2000 de verwachting uit dat deze koopkrachttoename eerst zou worden geparkeerd op spaarrekeningen. Aldus geschiedde.

Jaarlijkse bijschrijving op spaarrekeningen



Bron: CBS

Het is niet ongebruikelijk dat veel mensen bij belastinghervormingen wachten met uitgeven van het geld totdat zij een volledig overzicht hebben van de gevolgen voor hun portemonnee. Dat is meestal pas een jaar later het geval: bij de belastingaangifte. Onze verwachting indertijd was dan ook dat de lastenverlichting met vertraging in 2002 alsnog tot een stevige bestedingsimpuls zou leiden. Een jaar later was de situatie echter ingrijpend gewijzigd. De wereld kwam nog bij van de aanslagen van 11 september 2001, het internationale vertrouwensklimaat was scherp verslechterd, de Amerikaanse economie bevond zich in een recessie en de beurzen waren met een stevige neerwaartse correctie bezig. Binnenslands was de politieke situatie begin 2002 erg onzeker geworden. In plaats van het geld extra te laten rollen liet de Nederlander zijn geld juist op de bank staan. Daarbij liepen de bancaire spaarsaldi in 2002 verder op door een licht oplopende spaarquote en doordat veel beleggers hun verlies op de beurs namen en hun financiële vermogen weer voor een groter deel gingen aanhouden in spaargeld. Ondanks deze ontwikkeling waren het in 2002 de uitgaven van gezinnen die, naast de overheidsconsumptie, de

economische groei nog enigszins op peil hielden. In 2003 was het beeld echter volledig anders. In dat jaar trad wereldwijd een sterk groeiherstel op, dat evenwel volstrekt aan ons land voorbij ging. De uitvoer stagneerde door een verslechtering van onze concurrentiepositie. Ondanks een zwakke inkomensontwikkeling voerde de Nederlander zijn besparingen nog wat verder op. Ook de consumptie vertoonde daardoor een forse krimp.

De beurzen hebben het in 2003 gemiddeld goed gedaan. Toch was sprake van een verdere stijging van de bancaire spaarsaldi. Dit beeld is in 2004 niet wezenlijk gewijzigd. Ook dat jaar liepen de spaarsaldi op, ondanks een zwakke inkomensontwikkeling.

Scheve verdeling

Overigens betekent de omvang van de spaarsaldi niet dat iedere Nederlander over een goed gevulde spaarrekening beschikt. Het spaarsaldo per inwoner bedraagt gemiddeld circa € 12.500, maar achter dit gemiddelde gaat een brede spreiding schuil. Zo zijn er vermogende mensen, die een deel van hun bezit in liquide vorm aanhouden in afwachting van betere tijden op de beurs. Op deze manier neemt minder dan 10% van de spaarders ruim 50% van de totale spaarsaldi voor hun rekening. Voor de overige 90% van de spaarders ligt het gemiddelde banksaldo ruim onder de € 7.500. Daarbij is er ook nog eens een groot en groeiend aantal huishoudens die maar met moeite kunnen rondkomen. Een oproep om het geld wat meer te laten rollen zal velen uit deze groep mensen schril in de oren klinken.

De rol van het vertrouwensklimaat

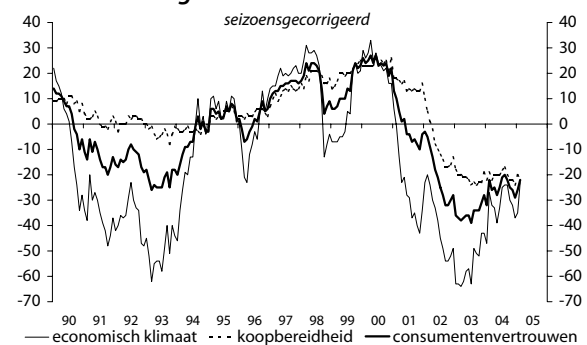
Eén verklaring voor het afwijkend spaargedrag in de huidige conjunctuurcyclus, die bijvoorbeeld in 2003 in de Miljoenennota stond vermeld, betreft de snelle verslechtering van de overheidsfinanciën dat jaar. De redenering luidt dat mensen, rationeel als zij zijn, een hoger overheidstekort direct vertalen in hogere persoonlijke besparingen. Dit doen zij in anticipatie op toekomstige lastenverzwaringen, die volgens deze redenering onherroepelijk nodig zijn om de overheidsfinanciën weer in het gareel te brengen.¹

¹ Deze redenering staat bekend als 'Ricardianse equivalentie', naar de econoom David Ricardo die deze begin 19e eeuw als eerste naar voren bracht.

Het probleem met deze redenering is echter dat deze volstrekt statisch van aard is. Hij houdt geen rekening met het feit dat de stand van de conjunctuur sterk inwerkt op de ontwikkeling van de overheidsfinanciën. Zo heeft ons land in de jaren '90 juist laten zien, dat een verlaging van het overheidstekort in een gunstig conjunctureel klimaat zelfs gepaard kan gaan met lagere lasten. Alleen in landen waar de overheidsfinanciën in een dermate deplorabele staat verkeren, dat voor faillissement van de overheid moet worden gevreesd, kan bewijs voor dit mechanisme worden gevonden. Hiervan is in ons land echter op geen enkele wijze sprake.

Om het spaargedrag te begrijpen is het dan ook beter om de ontwikkeling van het consumentenvertrouwen aan een nadere beschouwing te onderwerpen.

De ontwikkeling van het consumentenvertrouwen



Bron: CBS

Deze vertrouwensindex is vanaf begin 2001 gedaald; een ontwikkeling die in 2002 versneld doorzette. In de loop van 2003 bereikte deze index een absoluut dieptepunt. Sindsdien is geen sprake geweest van een overtuigend herstel. Sterker nog, met name de deelindex inzake de koopbereidheid is al die tijd dicht bij zijn historische dieptepunt gebleven. Het zwakke vertrouwensklimaat kent meerdere oorzaken. Een belangrijke verklaring kan worden gevonden op de arbeidsmarkt. In 2003 werd duidelijk dat de arbeidsmarktperspectieven in ons land sterk waren verslechterd. Honderdduizenden mensen verloren hun baan en nieuwkomers hadden het moeilijk om een betrekking te vinden. Een toegenomen baanonzekerheid drukt zwaar op het consumentenvertrouwen.

Ook de grote hoeveelheid aan onheilstijdingen die in de afgelopen jaren over de mensen werd uitgestort

inzake de economische toestand van ons land droeg bij aan het zwakke vertrouwensklimaat. Met name in 2003 werd door het kabinet een beeld geschetst alsof ons land zich in een diepe crisis bevond. Dit beeld deed in veel opzichten geen recht aan de feitelijke toestand van ons land. De fundamentele kracht van de Nederlandse economie is immers niet zwak.² Maar de stemmingmakerij leidde wel tot een schrikreactie onder de burgers, waarmee het in veel opzichten een 'self-fulfilling prophecy' werd.

Uiteraard hebben ook de diverse terroristische acties hun sporen in het vertrouwensklimaat getrokken. De ervaring van andere landen, zoals Spanje, Ierland of het Verenigd Koninkrijk, die al langer en intensiever met terrorisme kampen, leert echter dat de effecten van aanslagen, althans op het economisch gedrag van mensen, slechts kortstondig en beperkt zijn.

Uit het voorgaande komt naar voren dat het vertrouwensklimaat vooral is geschaad door de aanhoudende laagconjunctuur, de toegenomen baanonzekerheid en verminderd vertrouwen in de houdbaarheid van het stelsel van sociale zekerheid en de pensioenvoorzieningen. Een slechte timing van het begrotingsbeleid heeft het vertrouwen verder ondermijnd.³

Is sparen dan slecht?

Het zwakke vertrouwensklimaat heeft de spaarzin van de Nederlanders extra aangewakkerd. De vraag die vervolgens rijst is natuurlijk of sparen dan slecht is. Het antwoord daarop is uiteraard dat spaarzaamheid op zichzelf een goede eigenschap is. Door middel van het opbouwen van een financiële buffer is men beter bestand tegen tegenslag. Op zichzelf is de spaarreflex in tijden van onzekerheid dan ook een goede. Het probleem is echter dat gedrag dat op individueel niveau rationeel en verstandig is, op macroniveau vervelend kan uitpakken. Immers, als alle mensen tegelijk hun spaarquote opvoeren, krimpen de consumptieve bestedingen. Het is dan een goede zaak als de overheid door middel van macro-economisch beleid de economische groei op gang houdt. In 2003 en 2004 heeft de overheid dat echter

niet gedaan. Integendeel, er werden forse bezuinigingen aangekondigd, de lonen werden sterk gematigd, er stonden stevige ingrepen in de sociale zekerheid op de rol en de toon in de berichtgeving van overheidswege was ronduit pessimistisch.

In 2003 is de particuliere consumptie daardoor voor het eerst in 22 jaar gedaald, terwijl de besparingen ondanks een onder druk staande koopkracht verder opliepen. Als de particuliere consumptie in 2003 niet was gekrompen, maar nulgroei had vertoond, zou het BBP dat jaar veel minder zijn gedaald. Het overheidstekort zou dan duidelijk lager dan 3% BBP zijn uitgekomen, waarmee ons land ook keurig binnen de grenzen van het Stabiliteits- en Groeipact zou zijn gebleven. Kortom: investeren in vertrouwen kan uiterst rendabel uitpakken.

Hiermee is niet gezegd dat het beleid de verkeerde accenten legde of dat het terugdringen van het overheidstekort niet belangrijk is. Maar de verpakking en vooral ook de timing van het beleid is ook belangrijk. Met name aan dit laatste aspect is de afgelopen jaren te weinig aandacht besteed. Dat begon overigens al bij de lastenverlichting in 2001, die achteraf beschouwd de kiem van de huidige begrotingsproblematiek heeft gevormd.

Wanneer gaat men ontsparen?

Nu is het dus de vraag of de mensen inmiddels bereid zijn om minder te sparen of, beter nog, een deel van hun spaargeld aan te spreken (dan wel krediet op te nemen) om consumptieve bestedingen te verrichten. Het antwoord op deze vraag wordt verregaand gevormd door de onderliggende ontwikkelingen in de economie. Sommige hiervan zijn hoopvol. Ten eerste is er een sociaal akkoord en dat alleen al is goed nieuws. Het betekent dat de sociale partners en de overheid weer "on speaking terms" zijn, dat de dreiging van stakingen duidelijk is afgenomen en dat de energie nu weer in de aanpak van de echte problemen kan worden gestopt.

Ten tweede, zo mogelijk nog belangrijker, kunnen op de arbeidsmarkt inmiddels de eerste lichtpuntjes worden waargenomen. De afbraak van werkgelegenheid lijkt tot stilstand te komen, het aantal vacatures loopt weer op en vanuit de uitzendsector komen de eerste signalen van een aantrekkende vraag naar arbeid. Als deze opleving doorzet, zal dit zeker

² Zie Rabobank Nederland, *Visie op 2005*, december 2004

³ De Tilburgse hoogleraar Eijffinger heeft becijferd dat alleen al de bezuinigingen van het kabinet in 2003 de economische groei met 0,5% BBP heeft geschaad. Met name door de economische krimp in dat jaar liep vervolgens het overheidstekort op tot meer dan 3% BBP, waarmee het beleid zichzelf als het ware in de voet schoot.

bijdragen aan een herstel van het vertrouwensklimaat. Een derde lichtpunt kan komen vanuit de markt voor koopwoningen. De gemiddelde huizenprijs heeft zich in de afgelopen jaren goed gehouden. Ondanks alle tegenvallers zijn de prijzen tussen 2001 en 2004 jaarlijks met gemiddeld 4,5% gestegen. Dit onderstreept nogmaals onze visie, die wij in de afgelopen jaren meermalen naar buiten hebben gebracht, dat aan de stijging van de huizenprijzen in de jaren negentig geen zeepbel ten grondslag lag, maar dat deze gebaseerd was op fundamentele factoren. Als in de loop van 2005 ook het transactievolume op de woningmarkt weer wat aantrekt, heeft dat gunstige bestedingseffecten. De aanschaf van een huis gaat immers gepaard met extra uitgaven aan woninginrichting, verhuizers etc.

Tegenover deze lichtpunten staan een nog steeds onder druk staande koopkracht en een weer wat vertragende internationale conjunctuur. Zowel de Amerikaanse als de Europese economieën zullen in 2005 vertragen, waarbij de zwakke dollar ook nog eens de concurrentiepositie van Europese producenten op de wereldmarkt aantast. Bij dit alles moet niet uit het oog worden verloren dat een beter vertrouwensklimaat weliswaar tot wat ontsparring kan leiden, maar dat een deel van het spaargeld onderdeel uitmaakt van het financiële vermogen van mensen. Die houden dit weliswaar in het huidige klimaat liquide aan, maar zullen dit zeker niet geheel voor consumptie aanwenden. Een deel van het spaargeld zal op enig moment weer worden omgezet in andere vermogensvormen. Het is derhalve vrij zinloos om verlekkerd naar het bedrag van € 200 miljard te kijken als mogelijk bestedingspotentieel. Maar een daling van de spaarquote ten gunste van consumptie zou voor de conjunctuur al een hele winst zijn.

Wat kan de overheid doen?

Wij verwachten, dat in de loop van 2005 de consumptieve bestedingen geleidelijk zullen aantrekken onder invloed van een verbeterend vertrouwensklimaat. Het moge echter duidelijk zijn, dat het een dubbeltje op zijn kant wordt. Net nu de binnenlandse economie wat op lijkt te veren, is alweer sprake van een verslechterende internationale omgeving. Juist omdat in het buitenland de economische groei alweer verzwakt, is het van groot belang

dat de binnenlandse bestedingen het stokje overnemen.

De overheid kan het herstel op meerdere manieren steunen. Ten eerste is het van belang dat een meer evenwichtig beeld van de kracht en zwaktes van de Nederlandse economie wordt geschetst, waardoor onnodige paniekverhalen worden voorkomen. Ten tweede dient de overheid af te zien van acties die het prille herstel kunnen ondermijnen. Dus geen verdere lastenverzwaringen of bezuinigingen meer. Tot slot zou de overheid het herstel kunnen ondersteunen vanuit de begroting. Niet alleen zou zij meer moeten investeren in infrastructuur en onderwijs, maar verder zou men in 2005 de koopkracht een steuntje in de rug kunnen geven. Dankzij de hoge olie- en aardgasprijzen heeft minister Zalm namelijk een stevige meevaller uit de aardgasbaten. Mede door deze meevaller raamt het CPB voor dit jaar een begrotingstekort van 2¼% BBP. Het zou goed zijn om deze incidentele meevaller deels te gebruiken voor een eenmalige ondersteuning van de koopkracht, bijvoorbeeld via een tijdelijke lastenverlichting of door het een jaar opschorten van voorgenomen lastenverzwaringen.

Tot besluit

Het spaargedrag van de Nederlanders kan voor een belangrijk deel worden verkaard uit het zwakke vertrouwensklimaat. Dit heeft vooral te maken met achteruitgang in koopkracht, baanonzekerheid en afgenomen vertrouwen in de sociale zekerheid en de degelijkheid van de oudedagsvoorziening. Inmiddels lijkt het tij op de arbeidsmarkt te keren en is er een sociaal akkoord. Helaas dreigt de internationale conjunctuur daarentegen alweer te verslechteren. Daarom zou het goed zijn als de overheid dit jaar het conjunctuurherstel een steuntje in de rug zou geven, bijvoorbeeld door het uitstellen van eerder aangekondigde lastenverzwaringen. In dat geval mag ook worden verwacht dat, dankzij een opfleurend vertrouwensklimaat, ook de consument zijn geld weer wat uitbundiger zal laten rollen.

maart 2005

Wim Boonstra (030 - 2166617)
W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl