

# Consument heeft rooskleurig beeld van economie

De Europese consument is optimistisch over de toekomstige ontwikkeling van de macro-economie, maar pessimistisch over zijn financiële toekomst. Nadere analyse maakt duidelijk dat de bereidheid tot het doen van grote aankopen de beste voorspeller is voor de toekomstige consumptiegroei.

**H**et consumentenvertrouwen wordt sinds jaar en dag gezien als een belangrijke indicator voor de stand van de economie en de groei van de consumptie in het bijzonder. Zo hebben invloedrijke economen als Keynes en Greenspan altijd gewezen op de sleutelrol van het consumentenvertrouwen bij de beoordeling van aanstaande economische ontwikkelingen. In de huidige opleving in het eurogebied loopt het consumentenvertrouwen echter sterk uit de pas met de consumptie. Hoewel ook in eerdere periodes sprake is geweest van een tijdelijk verminderde samenhang tussen het consumentenvertrouwen en de consumptie, is de huidige breuk uniek, omdat deze relatief lang aanhoudt én voor het eerst plaatsvindt tijdens een economische opleving (zie figuur 1).

Om de oorzaken achter de divergentie tussen het consumentenvertrouwen en consumptiegroei te analyseren, hebben we de bouwstenen geanalyseerd waaruit het consumentenvertrouwen is samengesteld. Het vertrouwen van de consument wordt door de Europese Commissie bepaald aan de hand van het (ongewogen) gemiddelde van vier deelvragen die betrekking hebben op de toekomst. Daarvan hebben twee vragen betrekking op het huishouden (micro-economische indices): de financiële situatie over twaalf maanden en de waarschijnlijkheid dat men het komende jaar gaat sparen. Twee vragen hebben betrekking op het toekomstige macro-economische klimaat (macro-economische indices): het werkloosheidspercentage respectievelijk de economische situatie van het land over twaalf maanden. In figuur 2 en 3 is het consumentenvertrouwen ontleed in de micro en macro-economische deelindices. Sinds begin 2005 is sprake van een breuk tussen het vertrouwen in de algemene economische situatie in het eurogebied en het vertrouwen in de individuele financiële situatie. In eerdere conjunctuurcycli was dit veel minder het geval: de macro-economische ontwikkelingen en de individueel ervaren welvaartstoename ontwikkelden zich in tandem. Het indiceert dat Europeanen optimistisch zijn over de ontwikkeling van de economie, maar bedrukt blijven over hun eigen inkomensperspectief. Daarnaast is uit de figuren af te leiden dat de variatie in het consumentenvertrouwen voor het grootste deel wordt

bepaald door veranderingen in de inschatting van het macro-economische klimaat; de macro-economische indices fluctueren tussen de -50 en +10 terwijl de micro-economische indices fluctueren tussen de -14 en +4. Ook in Nederland is macro-informatie over arbeidsmarkt, huizenmarkt en financiële markten de belangrijkste pijler onder het consumentenvertrouwen (Spahr van der Hoek en Stokman, 2007).

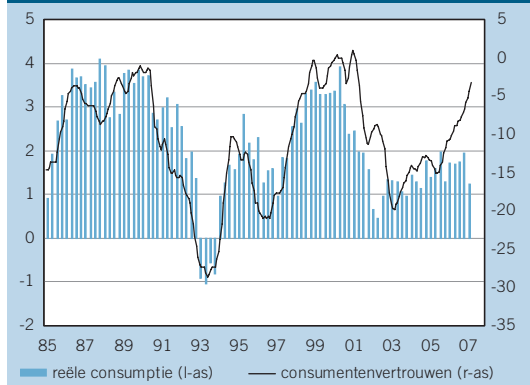
Analyse van de deelindicatoren van het consumentenvertrouwen op landsniveau wijst uit dat de breuk tussen consumptie en vertrouwen zich voornamelijk voordoet in de grootste economie van het eurogebied, Duitsland. Vanwege het relatief grote gewicht van dit land in het consumentenvertrouwen van het eurogebied (30 procent) klinkt het achterblijven van het consumentenvertrouwen in Duitsland sterk door in het eurogebiedgemiddelde.

## Mogelijke verklaringen

Logisch startpunt voor het duiden van de afwijkende ontwikkeling van de micro-economische indices is het beloop van het arbeidsinkomen. Dit wordt bepaald door de loonontwikkeling en de werkgelegenheid. De loonontwikkeling in Duitsland, waar sprake is geweest van een relatieve loondaling, springt in het oog. De andere component van het looninkomen, de werkgelegenheid, blijft in Duitsland eveneens duidelijk achter bij het eurogebiedgemiddelde. Zo kwam de werkgelegenheidsgroei in het eurogebied in de periode 2003-2006 maar voor ongeveer 10 procent uit Duitsland, terwijl dit land goed is voor circa 30 procent van de beroepsbevolking in het eurogebied. Uit zowel de gematigde loonontwikkeling

figuur 1

Consumentenvertrouwen en consumptie in het Eurogebied\*



\* Balans in procentpunten 3 maanden voortschrijdend gemiddelde, respectievelijk j-o-j groei

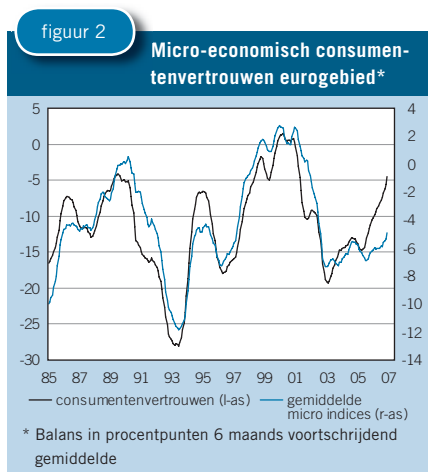
Bron: Europese Commissie, Eurostat

als de beperkte werkgelegenheids groei is af te leiden dat het beschikbaar inkomen in Duitsland de laatste jaren duidelijk is achtergebleven bij dat van de andere eurogebiedlanden. Het lijkt echter een kwestie van tijd voordat de Duitse consument de vruchten kan plukken van de gematigde loonontwikkeling. Zo trekt sinds het eerste kwartaal van 2006 de werkgelegenheid in Duitsland sterk aan. In het eerste kwartaal van 2007 lag de groei bijna anderhalf procentpunt hoger dan in het eerste kwartaal van 2006. Het gros van de gezaghebbende ramingsinstituten gaat ervan uit dat deze tendens zich voortzet (IMF, OESO, EC). In lijn hiermee wordt verwacht dat het beschikbaar inkomen de komende periode zal toenemen, hetgeen leidt tot een hogere consumptiegroei. Op de achtergrond speelt mogelijk ook mee dat de consument voorzichtiger is geworden door grotere baanonzekerheid als gevolg van globalisering en de toename van het aantal flexibele arbeidscontracten. Deze processen zijn echter al langere tijd gaande en lijken dan ook geen belangrijke factor achter de achterblijvende consumptiegroei. Bovendien treedt in de landen die de laatste jaren de sterkste toename van flexibele arbeidscontracten hebben gezien geen breuk op tussen de consumptiegroei en het consumentenvertrouwen.

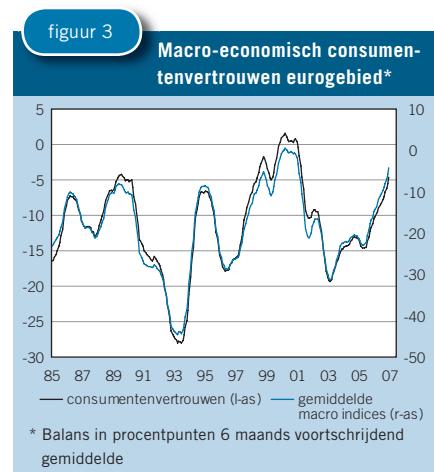
### Voorspelkracht consumentenvertrouwen voor consumptiebeloop

Bovenstaande analyse roept de vraag op in hoeverre het consumentenvertrouwen een goede voorspeller is van het beloop van de consumptie in het eurogebied. Daartoe zijn voor het eurogebied allereerst de correlaties van alle deelvragen (gericht op de toekomst) in de consumentenenquête berekend. In totaal worden naast de vier vragen die in het consumentenvertrouwen zijn opgenomen nog twee andere vragen gesteld die betrekking hebben op het gedrag van consumenten in de toekomst, te weten: de bereidheid tot het doen van grote aankopen, en de toekomstige prijstrend. De correlaties tussen de deelindices en de consumptiegroei zijn weergegeven in figuur 4 en laten zien dat:

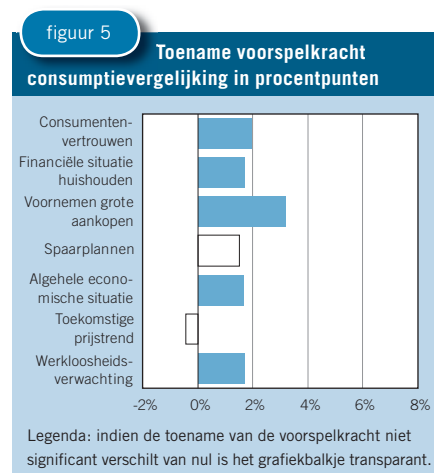
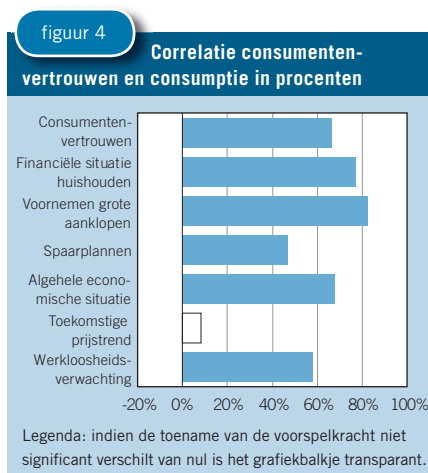
- De correlatie tussen de macro-economische deel-indicatoren en de consumptiegroei kleiner is dan tussen de zogeheten individuele deelindicatoren en consumptiegroei.
- De verwachtingen over de toekomstige prijsontwikkeling niet significant correleren met de consumptie.
- Het voornemen tot het doen van grote aankopen de grootste correlatie heeft met de consumptiegroei. De correlatiecoëfficiënt zegt echter niets over de causaliteit van het verband. Om de verklarende kracht van het consumentenvertrouwen voor de consumptiegroei te bepalen, passen we een in de economische literatuur beproefde methode toe (Ludvigson, 2004; Cotsomitis en Kwan, 2006). Kern van de methode is dat wordt gezien in hoeverre het consumentenvertrouwen extra verklarende kracht toevoegt aan een eenvoudig autoregressief model voor de consumptie. In een dergelijk model wordt het toekomstige con-



Bron: Europese Commissie



Bron: Europese Commissie



sumptiebeloop verklaard uit het consumptiebeloop in het verleden. Het beloop van de consumptiegroei in het eurogebied blijkt voor 79 procent te kunnen worden verklaard door de consumptiegroei in het verleden. Indien het consumentenvertrouwen van het eurogebied ook in de voorspelvergelijking wordt opgenomen neemt de voorspelkracht toe tot 81 procent. De toename, 2 procentpunt (significant, zie legenda) is weergegeven in figuur 5. Op basis van de gepresenteerde uitkomsten is de conclusie dat de voorspelling van de consumptiegroei kan worden verbeterd door in plaats van het consumentenvertrouwen het voornemen tot het doen van grote aankopen in de voorspelvergelijking op te nemen.

### Conclusie

De analyse wijst uit dat het lage vertrouwen van de consument in zijn financiële toekomst bepalend is voor de gematigde consumptiegroei in het eurogebied. Weliswaar is het vertrouwen in de macro-economische ontwikkeling groot, tot op heden ondervindt de consument dit nog niet in zijn portemonnee. Hierdoor is in de huidige economische opleving sprake van een breuk in de relatie tussen het consumentenvertrouwen en de consumptiegroei. Bezien over een langere periode blijkt het voornemen tot het doen van grote aankopen de beste voorspeller voor de consumptiegroei.

#### LITERATUUR

- Cotsomitis, J.A. en A.C.C. Kwan (2006) Can consumer confidence forecast household spending? Evidence from the European Commission business and consumer survey. *Southern Economic Journal*, 72(3), 597-610.
- Ludvigson, S.C. (2004) Consumer confidence and consumer spending. *Journal of Economic Perspectives*, 18(2), 29-50.
- Spahr van der Hoek, K.J.L. en A.C.J. Stokman (2007) Dutch consumer confidence: an econometric analysis of rational perceptions and animal spirits. DNB Working paper, te verschijnen.