

# Consumentenvertrouwen is een kwestie van verdienen

Reële factoren zoals de daling van de koopkracht en de vermogensverliezen bepalen in hoge mate zowel het lage consumentenvertrouwen als de krimp van de consumptie. De consument besteedt momenteel niet minder als gevolg van het gedaalde consumentenvertrouwen, maar als gevolg van een lager besteedbaar inkomen.

## LINDY GIELENS

Beleidsmedewerker  
bij het Ministerie van  
Economische Zaken

## MARCEL KLOK

Beleidsmedewerker  
bij het Ministerie van  
Economische Zaken

**E**en van de belangrijke oorzaken voor de lage economische groei in Nederland is de krimp van de binnenlandse bestedingen. Zo is de consumptie door huishoudens in 2011 en 2012 met 0,6 procent gekrompen en zal zij naar verwachting ook in 2013 afnemen (CBS, 2013; CPB, 2012b). Een veelgenoemde verklaring voor de lage consumptiegroei is het lage niveau van het consumentenvertrouwen. Een interessante vraag is of consumenten momenteel daadwerkelijk minder van hun inkomen uitgeven. En wat is de invloed van het consumentenvertrouwen op de consumptieve bestedingen?

### HET NEDERLANDSE ONTSPAARGEDRAG

Om te zien of huishoudens daadwerkelijk minder consumeren vanwege een gebrek aan vertrouwen is het van belang te kijken naar de ontwikkeling van de besparingen en het vermogen over de laatste twee decennia. De Nederlandse besparingen door huishoudens bestaan uit individuele besparingen ('vrijwillige' besparingen) en collectieve besparingen ('gedwongen' besparingen) via pensioenopbouw. In figuur 1 is te zien dat huishoudens over de laatste twee decennia minder vrijwillig zijn gaan sparen.

Vanaf 2002 zijn huishoudens zelfs gaan ontsparen. Dit betekent dat consumenten al vanaf 2002 meer uitgeven dan

ze aan beschikbaar inkomen ontvangen. Naar verwachting zal dit in ieder geval dit jaar ook nog worden gedaan (CPB, 2012a). Ondanks de sterke daling van het consumentenvertrouwen in 2008 en 2011 zijn huishoudens dus niet vrijwillig meer gaan sparen.

Hoewel Nederlandse huishoudens macro gezien individueel ontsparen, blijven de spaartegoeden oplopen. Volgens de meest recente cijfers van DNB is het spaargeld van 306 miljard euro in december 2011 naar 324 miljard euro in december 2012 gestegen. Dit is mogelijk doordat ontsparen op meer manieren kan plaatsvinden dan alleen door het opnemen van spaargeld, namelijk ook door het aangaan van schulden of door aandelenverkoop ten behoeve van consumptieve uitgaven (CBS, 2009). Het oplopende spaartegoed betekent dus niet dat er per saldo meer wordt gespaard. Het is echter moeilijk te achterhalen hoe de vrijwillige besparingen precies zijn gefinancierd. De ontwikkeling van het vermogen is namelijk afhankelijk van allerlei soorten mutaties: herwaarderingen, aankoop of verkoop van activa, stortingen en onttrekkingen.

Het nettovermogen is over het laatste decennium toegenomen, alleen in 2008 en 2011 nam het nettovermogen af (tabel 1). In 2008 stortten financiële markten in en werden de aandelen minder waard. Vanaf 2010 zijn de huizenprijzen flink aan het dalen, waardoor het huizenbezit minder waard is geworden. De schulden van huishoudens zijn over meerdere jaren gezien toegenomen, maar minder dan het vermogen. Hierdoor kon het nettovermogen blijven stijgen. Er wordt door huishoudens vanaf 2002 dus niet ingeteerd op vermogen.

Vanaf de jaren negentig zijn huizenprijzen snel gaan stijgen, met name eind jaren negentig. Tussen 1990 en 2008 is de overwaarde op woningen met 402 miljard euro toegenomen, een veelvoud van de gecumuleerde negatieve vrije besparingen van 23 miljard euro (CBS, 2009). Ook is in deze periode door de ontwikkelingen op de financiële markten het aandelenbezit flink in waarde gestegen.

Huishoudens hebben hun consumptiegedrag, ofwel hun ontspaargedrag, dus kunnen financieren door het deels

liquide maken van waardeïstijgingen van woningen en beleggingen. Door deze waardeïstijgingen kon het nettovermogen over het algemeen blijven toenemen. Huishoudens konden op deze manier meer consumeren dan dat ze aan beschikbaar inkomen ontvingen. Een kanttekening hierbij is dat de vermogenseffecten geconcentreerd zijn binnen een specifieke groep huishoudens, namelijk de woning- en effectenbezitters (CBS, 2009).

### LAAG CONSUMENTENVERTROUWEN

Sinds medio 2011 ervaart Nederland een scherpe val in het consumentenvertrouwen (figuur 2). Hierdoor kwam het consumentenvertrouwen lager dan het dieptepunt van 2009 te liggen en ook onder het gemiddelde van de eurozone. In juni 2012 lag deze vertrouwensindicator zelfs op het niveau van juli 2003, het laagst gemeten niveau sinds 1985, het jaar waarin het consumentenvertrouwen voor het eerst werd gemeten door het CBS. Inmiddels is het consumentenvertrouwen weer iets gestegen, maar het blijft op een laag niveau.

Het consumentenvertrouwen wordt gezien als een belangrijke factor voor het verklaren van het consumentengedrag en daarmee voor de Nederlandse conjunctuur. De private consumptie is namelijk goed voor ongeveer een derde van het Nederlandse bbp (CPB, 2011).

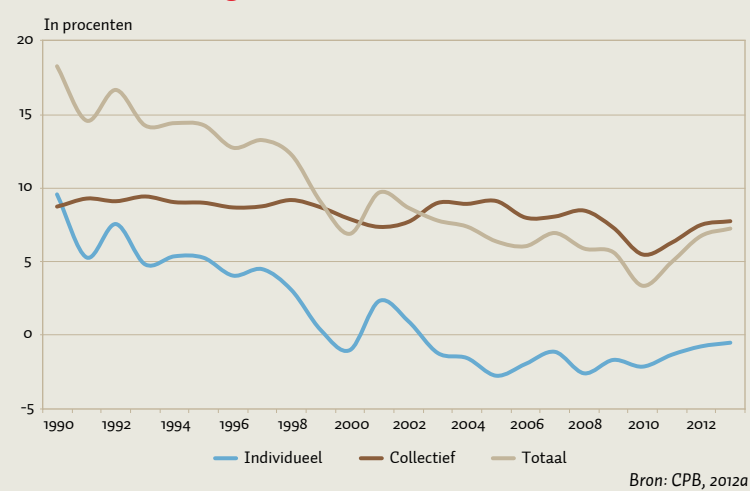
Uit een analyse van DNB (2007) blijkt dat vooral veranderingen in reële economische factoren van invloed zijn op het consumentenvertrouwen, zoals de werkloosheid, huizenprijzen, de (gevoels)inflatie, aandelenkoersen en het verschil tussen de lange en korte rente. Het vertrouwen van de Nederlandse consument is dus sterk gerelateerd aan de feitelijke en gepercipieerde ontwikkeling van de economie.

Op basis van deze analyse valt ook wat te zeggen over de belangrijkste determinanten van de recente ontwikkeling van het Nederlands consumentenvertrouwen. Zo blijft de werkloosheid toenemen en heeft deze het niveau van 2009–2010 al overstegen. Aandelenkoersen herstellen zich langzaam, maar zijn nog ver verwijderd van pre-crisisniveaus. Bovendien zijn de huizenprijzen al sinds medio 2009 aan het dalen.

Daarnaast zijn de afgelopen jaren structurele problemen van de economie aan het licht gekomen. Pensioenfondsen

### Nederlandse besparingen als percentage van het beschikbaar gezinsinkomen

FIGUUR 1



kampen met lage dekkingsgraden, in de huizenmarkt was tot 2009 sprake van een onhoudbare spiraal van hoge hypotheek en hoge huizenprijzen, en er is sprake van een onhoudbare stijging van de collectief gefinancierde zorg. Sindsdien wordt er gesproken over pensioenkortingen, pensioenpremieverhogingen, aanpak van de hypotheekrenteaftrek en hogere eigen bijdrages aan de zorg. Dit brengt voor de consumenten een hoop onzekerheid met zich mee over hun toekomstige koopkracht, wat negatief bijdraagt aan het consumentenvertrouwen.

### TEGENVALLENDE CONSUMPTIEGROEI

DNB heeft met behulp van haar macro-economisch ramingsmodel (DNB, 2012) proberen te verklaren welke factoren achter de zwakke consumptieontwikkeling liggen. Uit figuur 3 blijkt dat vanaf 2011 vooral de afname van het nettovermogen en van reële inkomens negatief bijdraagt aan de consump-

### Mutaties in vermogen huishoudens, in procentpunten van het beschikbaar gezinsinkomen

TABEL 1

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Mutatie vermogen	11,90	34,80	33,23	24,99	68,71	49,10	-28,92	-2,42	25,40
Mutatie schulden	5,14	8,73	9,87	11,55	16,51	11,52	1,21	11,84	16,67
Mutatie nettovermogen	6,76	26,07	23,37	13,44	52,21	37,58	-30,13	-14,26	8,73
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Mutatie vermogen		25,21	24,49	29,92	8,41	-2,60	36,76	15,06	-29,54
Mutatie schulden		11,82	17,15	15,15	3,68	8,56	15,97	10,21	-3,57
Mutatie nettovermogen		13,39	7,34	14,78	4,72	-11,16	20,79	4,85	-25,97

Bron: CPB, 2012a

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

tie. In mindere mate drukt ook de stijging van de werkloosheid de consumptiegroei.

In hoge mate bepalen dus dezelfde reële factoren zowel de recente daling van het consumentenvertrouwen als de krimp van de consumptieve bestedingen, namelijk de vermogensverliezen op huizen en beleggingen en de sinds 2010 ingezette daling van de koopkracht van burgers.

Daarnaast toont figuur 3 aan dat bij plotselinge grote onzekerheden over de toekomst, zoals tijdens de financiële crisis in 2009, een val in het consumentenvertrouwen een aanvullend negatief effect op de consumptie kan hebben. De grote

negatieve bijdrage van het residu in 2009 geeft namelijk aan dat een groot deel van de consumptiedaling niet te verklaren is met de reële factoren van het ramingsmodel van DNB. Waarschijnlijk speelde toen ingestort vertrouwen een cruciale rol. De figuur laat zien dat dit vanaf 2010 niet het geval is.

### CONCLUSIE

De vrijwillige besparingen zijn al sinds 2002 negatief, ofwel consumenten geven al vanaf 2002 meer uit dan ze aan beschikbaar inkomen ontvangen. Terwijl er werd ontspaard is het nettovermogen over het laatste decennium toegenomen. De ontsparing werd dus niet gefinancierd door in te teren op vermogen, maar door het deels liquide maken van waardestijgingen van het woning- en aandelenbezit.

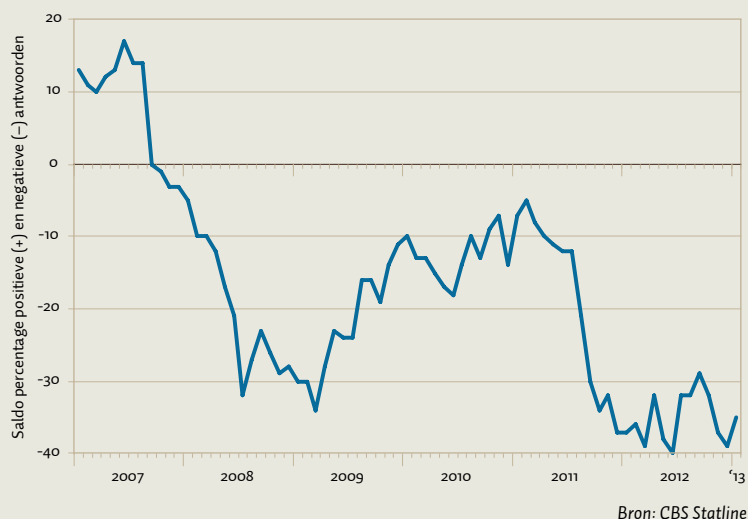
Een groot deel van de consumptiekrimp van 2011 en 2012 in de raming van DNB kan verklaard worden uit reële factoren, zoals vermogensverliezen en daling van de koopkracht. Incidenteel is zichtbaar dat bij plotselinge grote onzekerheden over de toekomst een daling van het consumentenvertrouwen een additioneel negatief effect op de consumptieve bestedingen kan hebben.

De koopkracht is in 2012 al voor het derde jaar op rij gedaald en zal naar verwachting ook dit jaar afnemen. Eveneens is er sprake van vermogensverlies door dalende huizenprijzen. Dit zal ook de komende tijd ten koste gaan van de consumptie. De consument besteedt dus niet minder vanwege een gebrek aan vertrouwen, maar als gevolg van een dalend besteedbaar inkomen.

Het wegnemen van onzekerheid over pensioenen, de woningmarkt en overheidsbezuinigingen legt weliswaar een bodem in het consumentenvertrouwen, maar zal op korte termijn geen substantiële positieve impuls aan de consumptie geven. Consumptie is namelijk meer dan een kwestie van vertrouwen alleen.

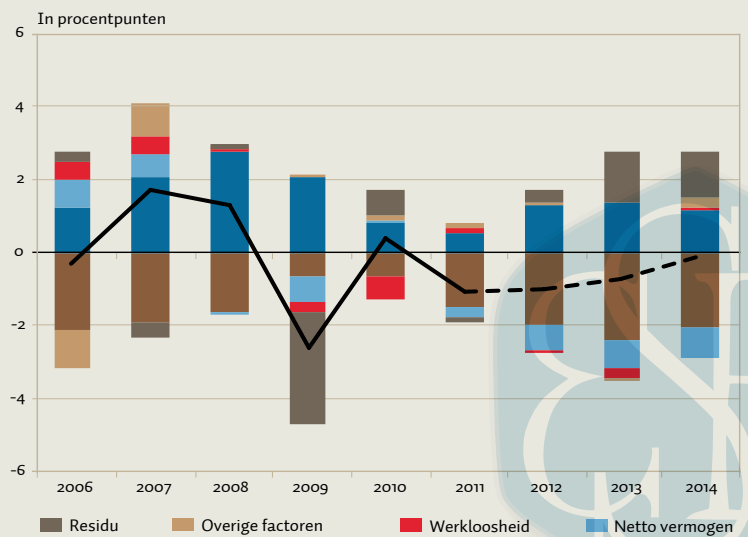
Het Nederlandse consumentenvertrouwen per maand, seizoensgecorrigeerd

FIGUUR 2



Bronnen van consumptiegroei in Nederland, 2006–2014

FIGUUR 3



<sup>1</sup> Particuliere consumptie deflator

Bron: DNB, 2012

### LITERATUUR

CBS (2009) Overwaarde en koerswinsten waren jarenlang bron voor extra consumptie door huishoudens. *Sociaaleconomische trends*, 4e kwartaal.

CPB (2011) *Het belang van uitvoer en binnenlandse bestedingen voor productie en werkgelegenheid in Nederland*, september.

CPB (2012a) *Macro Economische Verkenning 2013*, september.

CPB (2012b) *Decemberraming 2012: economische vooruitzichten 2013*. CPB Policy Brief, 2012(07).

DNB (2007) *De ups en downs in consumentenvertrouwen ontrafeld*. DNB Kwartaalbericht, juni.

DNB (2012) *Economische ontwikkelingen en Vooruitzichten*, 3.