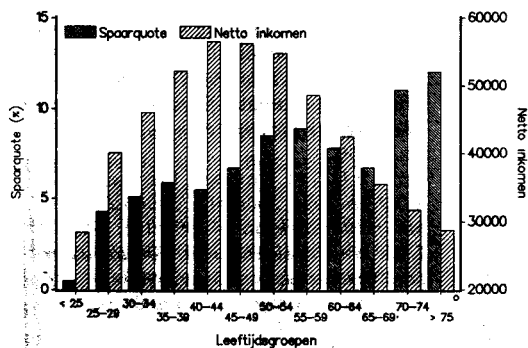


De ongrijpbare spaarder

Ouderen sparen meer dan jongeren, terwijl de economische theorie precies het omgekeerde voorspelt.

Historici zijn verzot op het ontzenuwen van mythen, wiskundigen lossen graag paradoxen op en economen zetten hun tanden met enig genoegen in anomalieën en puzzels. Waar paradoxen tot op zekere hoogte nog exact zijn, ontbreekt die scherpte helaas bij anomalieën en mythen. Sociale wetenschappers, en economen in het bijzonder, scheppen hun eigen wereld en als je de wereld maar vreemd genoeg modelleert dan liggen de anomalieën bij wijze van spreken voor het oprapen. Zo is de werkloosheid voor de nieuw-klassieke econoom een raadsel. Werkloosheid kan men binnen het raamwerk van de nieuw-klassieke theorie alleen verklaren door te beweren dat alle werklozen een bijzonder hoge voorkeur voor vrije tijd bezitten. Om niet tot dit soort flauwe anomalieën te vervallen wil ik mij beperken tot de volgende definitie van een anomalie: een empirisch resultaat geldt als een anomalie zodra het moeilijk wordt om het te rationaliseren of wanneer implausibele veronderstellingen nodig zijn om het te kunnen verklaren binnen een paradigma.

Figuur 1. Besparingen en inkomen over de levenscyclus, 1980-1990



bron: P.L.J. van de Donk en J.M.P. Schiepers, 1993/2, blz. 57.

In dit artikel beperk ik mij tot een alledaagse activiteit die de economische wetenschap nog steeds niet bevredigend heeft kunnen verklaren: het spaargedrag van ouderen. Vroeger was het aantal ouderen dat tachtig werd te verwaarlozen, en daarmee ook hun spaargedrag. Tegenwoordig is de gepensioneerde medemens niet meer te verwaarlozen. Onderzoek van zijn keuzes is zinvol omdat toekomstverkenningen over de welvaartsstaat gebaseerd zijn op theorieën waarover grote onzekerheid bestaat of ze de werkelijkheid wel beschrijven. Zo kunnen vooruitberekeningen over de vergrijzing zowel tot een daling als een stijging van de besparingen aanleiding geven, afhankelijk van welke theorie men hanteert¹.

Een spaar-anomalie

De levenscyclus-consumptietheorie van Modigliani en de sterk verwante permanente-inkomshypothese van Milton Friedman staan centraal in mijn leerboek economie zodra het op het verklaren van besparingen aankomt. In het kort komen deze theorieën er op neer dat de consumptie van dit moment niet afhankelijk is van het huidige inkomen, maar van het inkomen over de gehele levenscyclus van een consument of huishouden. Voorts weten we dat de consument gedurende zijn werkzame leven per saldo spaart en gedurende zijn pensioen zijn opgebouwde vermogen verteert en derhalve ontspaart.

Dergelijke simpele implicaties zou men terug moeten vinden in de Nederlandse data. Een recente publikatie van het CBS biedt de mogelijkheid om

de leeftijdsgebonden spaar- en inkomscijfers op informele wijze te toetsen aan de levenscyclustheorie (zie figuur 1)². Deze spaargegevens zijn afgeleid als het saldo van beschikbaar inkomen en consumptie, waarbij de contractuele besparingen voor pensioenregelingen niet zijn meegeteld. De besparingen zijn, met andere woorden, vrije besparingen. Voorts zijn de elf enquêtejaren van 1980 tot en met 1990 samengevoegd om conjuncturele invloeden uit te bannen. We zien hier duidelijk een parabolisch verloop van het netto inkomen, waarbij de spaarquote (in procenten van het netto inkomen) lange tijd het inkomen volgt. Maar dan duikt zo rond het 70ste levensjaar de spaar-anomalie op: consumenten gaan niet ontsparen, maar sparen juist nog meer dan ze hun gehele leven hebben gedaan. Nu zou men kunnen beweren dat dit een typisch Nederlands verschijnsel is en dat het CBS-budgetonderzoek niet geschikt is om spaarhypoteses te toetsen. Duits onderzoek wijst echter uit dat het meer moet zijn dan slechte CBS-gegevens omdat ook daar deze spaar-anomalie is ontdekt³.

Erfenissen

De eerste reactie van veel economen om de figuur te kunnen begrijpen is door de levenscyclustheorie uit te breiden met intergenerationale overdrachten zoals erfenissen en schenkingen. Kotlikoff en Summers hebben ooit de boutte bewering gedaan dat 80% van het opgebouwde vermogen in de VS te danken is aan intergenerationale overdrachten en slechts 20% het resultaat is van de eigen spaarvlucht⁴. De meest simpele versie van dit uitgebreide consumptiemodel

1. Zie D.N. Weil, The savings of the elderly in micro and macro data, *Quarterly Journal of Economics*, 1994, blz. 55-81.
 2. P.L.J. van de Donk en J.M.P. Schiepers, Sparen door huishoudens in de jaren tachtig: (I) meetmethode en uitkomsten, en (II) Determinanten van spaargedrag, *Statistisch Magazine*, CBS, 1993, blz. 46-57 en blz. 63-75.
 3. A. Börsch-Supan en K. Stahl, Life cycle savings and consumption constraints. Theory, empirical evidence and fiscal implications, in: D. Bös en S. Cnossen (red.), *Fiscal implications of an aging population*, Springer, Berlijn, 1992.
 4. L.J. Kotlikoff en L. Summers, The role of intergenerational transfers in aggregate capital accumulation, *Journal of Political Economy*, jg. 89, 1981, 706-732.

lijkt echter geen bevredigende verklaring te bieden. Immers, de consumptie die vooruit kijkt heeft ver van te voren zijn eindkapitaal (de erfenis) bepaald, en verder speelt de erfenis geen rol meer in de ontwikkeling van zijn consumptie en besparingen. Figuur 1 suggereert dat de gemiddelde oudere op zijn zeventigste pas door krijgt dat hij of zij nog kinderen heeft die beloofd moeten worden met een erfenis. Een dergelijke stupiditeit lijkt mij vergezocht.

De intergenerationale overdrachten lijken op het eerste gezicht enige plausibiliteit toe te voegen aan figuur 1, doch de grote onzekerheid rond de omvang van deze overdrachten en de motieven die erachter steken maken onduidelijk of ze nu een grote of een kleine rol spelen in de ontwikkeling van besparingen⁵.

Onzeker inkomen

De tweede rationele mogelijkheid is natuurlijk om de onzekerheid in de beschouwing te betrekken, die tot nog toe buiten het spaarmodel is gebleven. De vraag luidt hier: is er sprake van een sterk voorzorgsmotief bij de bejaarden? Onzekerheid over toekomstig inkomen, bij voorbeeld omdat er politieke onzekerheid bestaat over de AOW of onzekerheid over de verwachte levensduur, lijkt een goede reden om op het einde van het leven flink te gaan sparen. De aantasting van de AOW gedurende de jaren tachtig is de meest plausibele reden om voorzorgsmaatregelen te nemen, met name voor de gepensioneerden die alleen maar kunnen terugvallen op een AOW-pensioen. Ruim negen-

tig procent van de gepensioneerden bezit evenwel een, vaak gering, aanvullend pensioen⁶. Voor de meeste gepensioneerden lijkt een spaartoename op zijn plaats. Van de gepensioneerden die in goede doen zijn zou men dit motief echter niet verwachten omdat zij 'verzekerd' zijn van een goed inkomen.

In figuur 2 zijn de besparingen van vier inkomensgroepen en het gemiddelde van alle inkomens afgebeeld, ingedeeld naar dezelfde leeftijdsgroepen zoals in vermeld figuur 1. Uit figuur 2 blijkt dat ook de hogere inkomensgroepen (onder de niet-zelfstandigen) zich misdragen als forse spaarders en de ouderen met een lager inkomen doen net zo vrolijk mee.

Levensduur

Is de onzekerheid over de verwachte levensduur dan een goede reden? Ook deze reden kan weggestreept worden omdat ruim negentig procent van de aanvullende pensioencontracten gedefinieerd is in termen van een pensioenuitkering en slechts een klein deel is gedefinieerd in termen van de belegde premies⁷. De onzekerheid over de levensduur wordt daarmee gedragen door pensioenfondsen en niet zozeer door het individu.

Hoe vangen we nu de spaarder?

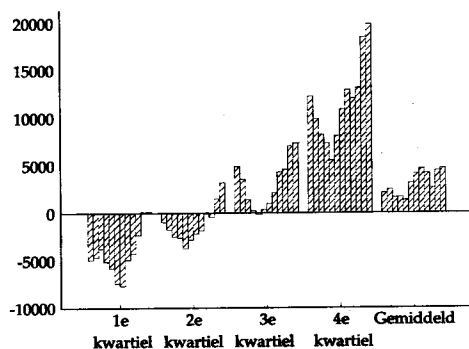
De standaard economische theorie schiet te kort bij het verklaren van besparingen in een vergrijzende maatschappij. In het algemeen geldt dat economische theorieën slechts beperkt houdbaar zijn. Nieuwe 'stylized facts' zoals hierboven beschreven duiden op en zorgen voor een anomalie die onderzoekers weer moet aanzetten tot creatieve ideeën om met een nieuwe theorie de consumptie te kunnen vangen.

Op dit moment blijft het echter de vraag hoe ver je moet gaan in het rationaliseren van gedrag. Een trefende anekdote die de dilemma's van de ambitieuze economische onderzoeker beschrijven zodra hij of zij in aanvaring komt met een anomalie is het verhaal van Godfried Bomans die zich aanmeldde bij een Haar-

lemse vissersvereniging⁸. Bomans wilde op zijn eerste vissersdag aan de Spaarne een goede indruk maken op zijn nieuwe collega's. Hij schafte een ruime sortering dobbers en snoeren aan en als klapstuk had hij een hengel van het echte Westindische bamboe gekocht, bestaande uit zes delen zodat deze bijna tot aan de overkant van de Spaarne reikte. Op zijn eerste dag kwam hij derhalve zwaar bepakt en gezakt aanzetten. De leden zagen hem hoofdschuddend aan. Maar het werd nog erger toen Bomans de delen van zijn hengel ineens schroefde en hem uitstak. Bomans tekent op: "Er ging een verbaasd gemompel door de rijen der leden: ik kwam ver voorbij het midden van de stroom. 'Meneer kan beter met een klein hengelje aan de overkant gaan staan', sprak de penningmeester".

Dit lijkt nu precies de positie waarin veel economen zich bevinden: door alle economische fenomenen te rationaliseren gaat men soms te werk met een uitzonderlijk lange hengel, terwijl men de verklaring ook op een eenvoudiger wijze uit de economische data kan 'vissen'. De anomalie die ik hierboven heb geschetst kan opgelost worden door allerlei hulpveronderstellingen in te bouwen. Dit zijn echter oplossingen die neigen naar 'wishful theorizing'. Gelijk de technische vooruitgang die in de jaren zestig de 'measurement of our ignorance' werd gedoopt, zo verdienen momenteel de intergenerationale overdrachten een zelfde titel. Erfenissen en schenkingen zijn natuurlijk niet geheel implausibel. Er is echter een myriade van redenen waarom de bovenstaande spaaranomalie op kan duiken⁹. Het grote manco van veel

Figuur 2. Besparingen van meerpersoonsbuisboudens van niet-zelfstandigen naar leeftijd (10 categorieën) en vier inkomensgroepen, 1980-'90



Bron: P.L.J. van de Donk en J.M.P. Schiepers, 1993/2, blz. 68.

5. Modigliani komt tot de schatting dat 80% van het vermogen te danken is aan levenscycluspaargedrag en 20% aan overdrachten; F. Modigliani, The role of intergenerational transfers and life cycle saving in the accumulation of wealth, *Journal of Economic Perspectives*, jg. 2, 1988, blz. 15-40.

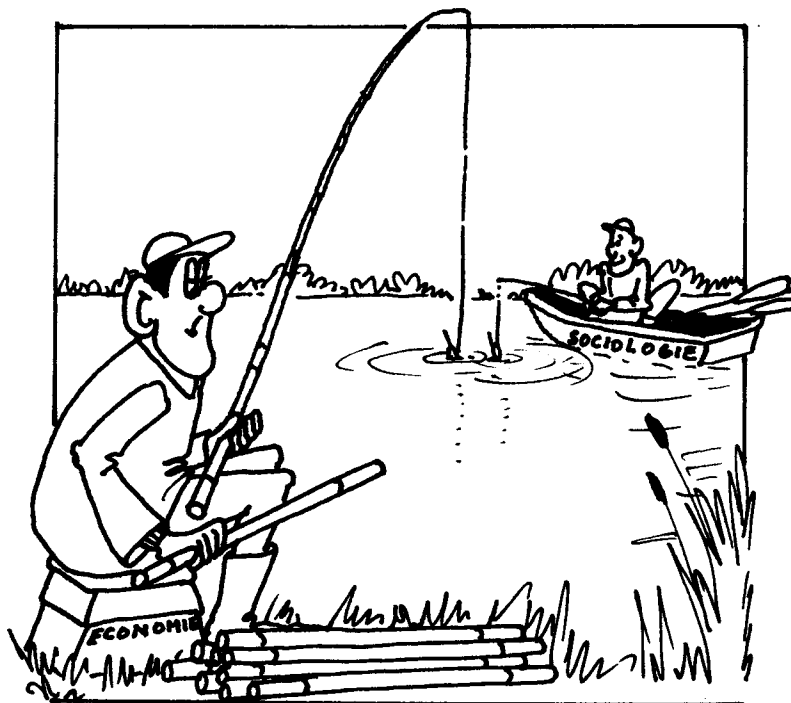
6. Zie B.H.G.M. Grubben, Inkomens van AOW-ers 1991, *Sociaal-economische Maandstatistiek*, no. 5, 1994, blz. 7-13.

7. Zie o.a. Pensioenkamer, *Pensioenkaart van Nederland*, Den Haag, 1989.

8. Godfried Bomans, Nooit gedacht!, in: *Buitelingen*, Elsevier, 1976.

9. Het is wellicht tekenend dat een gezaghebbende onderzoeker als Deaton in zijn overzichtsboek *Understanding Consumption* (1992) totaal geen aandacht besteed aan intergenerationale overdrachten.

"Als meneer wil roeten, moet bij een andere vereniging kiezen."



spaartheorieën is dat zij identieke implicaties kunnen hebben en dat zij pas werkelijk verschillende implicaties hebben zodra we meer weten over de motieven van spaargedrag: wordt een erfenis uit altruïsme overgemaakt of wordt een erfenis als een middel beschouwd waarmee men de aandacht van kinderen kan kopen¹⁰? Het zijn elegante vragen die zeker op prijs gesteld worden als je wilt 'scoren' in de academische wereld, de werkelijkheid is helaas veel minder elegant. Ongetwijfeld worden ouderen voor een deel beïnvloed door de economische omstandigheden waarin zij opgroeiden, zijn er sterfte- en ziekterisico's, maar de meest plausibele verklaring lijkt toch dat de consumptiebehoeften van ouderen niet blijven stijgen maar juist dalen op latere leeftijd¹¹. Gevoegd bij een pensioenstelsel dat afgestemd is op het vasthouden van de behoefte die behoort bij het laatst verdiende loon is de verhoogde spaargeneigdheid van ouderen zeer wel te verenigen. De rationaliteit is derhalve ver te zoeken in het verklaren van spaargedrag van ouderen. Over het algemeen heeft men een gering inzicht in de hoogte en opbouw van het pensioen (en soms is men zelfs niet op de hoogte van het recht op een aanvullend pensioen) en rekent men met consumptiebehoeften die bij nader inzien te hoog blijken.

De hengel van neoklassieke economen reikt ver, té ver soms omdat verklaringen ook wel eens gezocht kunnen worden aan de overkant waar de kleine hengel van concurrerende stromingen of die van de psychologie en sociologie veel effectiever blijken¹². En hier belanden we bij het dilemma van de neoklassieke econoom: enerzijds wordt het door vakbroeders op prijs gesteld als men met behulp van individuele rationaliteit weer een stukje werkelijkheid heeft verklaard, anderzijds zal deze econoom toch ook moeten beseffen dat de marginale kosten van een dergelijke krachtproef de marginale baten verre overtreffen. De neoklassieke econoom die efficiëntie hoog in het vaandel draagt kan daarom beter gebruik maken van simpele, soms onorthodoxe middelen om het sparen en consumeren te verklaren. Maar ja, dat betekent wel dat er van tijd tot tijd naar de overkant geroeid moet worden en de ongelovige die dat doet kan zeker rekenen op het commentaar dat ook

Bomans ten deel viel van de strenge voorzitter van de visvereniging: "Dit is geen roeivereniging. Meneer moet vissen. Als meneer wil roeien, moet hij een andere vereniging kiezen." Hopelijk zullen economen zich niet door dergelijke clubregels laten leiden in hun werk, en al 'roeierend' en 'vissend' de Nederlandse spaarder toch vangen.

Harry van Dalen

De auteur is werkzaam bij het Onderzoekscentrum voor Financieel-economische beleid (OCFEB), verbonden aan de Erasmus universiteit Rotterdam

10. Zie S. Perelman en P. Pestieau, Inheritance and wealth composition, *Journal of Population Economics*, jg. 5, 1992, blz. 305-317.

11. Zie H. Erkens, Welvaartsverschillen tussen huishoudens naar leeftijd van het hoofd, 1990, *Sociaal-economische maandstatistiek*, 1993, blz. 11-13. 12. Zo blijkt uit een onderzoek dat de belang van het rente-op-rente-effect van sparen onderschatten. Zie Y.-K. Ng, Do individuals optimize in intertemporal consumption/savings decisions? A liberal method to encourage savings, *Journal of Economic Behavior and Organization*, jg. 17, 1992, blz. 101-114.