

De veranderde samenstelling van de gezinsbesparingen

Vanuit het bankwezen 1) worden de laatste tijd bezwaren geuit tegen het verschil in fiscale behandeling tussen het sparen via pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen en het sparen via de banken. Dit zou een belangrijke oorzaak zijn van de grote toevloed van middelen naar de pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen. Daardoor wordt er minder gespaard via de banken. Deze verschuiving binnen de gezinsbesparingen zou de samenstelling van het kapitaalmarktaanbod ongunstig beïnvloeden. Enerzijds komt daardoor een te omvangrijk aanbod van risicomidend kapitaal en een gering aanbod van risicodragend kapitaal beschikbaar. Anderzijds komt de intermediaire rol van de banken door onvoldoende 'funding' in gevaar. De auteurs van dit artikel proberen de oorzaken van de verandering in de samenstelling van de gezinsbesparingen op het spoor te komen. Zij concluderen dat niet zozeer het fiscale regime, maar andere factoren, zoals de reële inkomensontwikkeling, de uitbreiding van de sociale zekerheid en de verbetering van de pensioenvoorziening, hier debet aan zijn. De verminderde spaarinleg bij de (spaar)banken vanaf 1982 kan evenmin worden verklaard door fiscale factoren. De belangrijkste bedreiging voor de banken ligt vermoedelijk vooral bij de zuigkracht die de staat via de verkoop van staatsschuld op de particuliere besparingen bij de banken uitoefent.

DRS. J.T.M. JULICHER – DRS. W.L. MOERMAN*

De gezinsbesparingen

De gezinsbesparingen worden in de Nationale Rekeningen onderverdeeld in de contractuele gezinsbesparingen en de vrijwillige gezinsbesparingen. Contractuele besparingen zijn de besparingen van gezinnen via levensverzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. Hiertoe worden dus ook de individuele contractuele besparingen (levensverzekeringen) gerekend.

De vrije besparingen zijn de besparingen die niet plaatsvinden via deze instellingen. De verhouding tussen de contractuele besparingen van gezinnen en het nationale inkomen is de afgelopen decennia gestaag toegenomen en wel van ongeveer 4% van het nationale inkomen in het begin van de jaren zestig tot ongeveer 9% in 1984 (tabel 1).

De vrijwillige spaarquote van gezinnen was daarentegen in de periode tussen 1960 en 1975 vrij stabiel op een niveau van 4,5 à 5% van het nationale inkomen. Vanaf 1975 trad een vrij abrupte niveaudaling op in deze quote. Gemiddeld bedroegen de vrije gezinsbesparingen in de jaren 1975-1984 2,2% van het nationale inkomen. Het aandeel van de vrije besparingen in de totale gezinsbesparingen daalde daarmee van bijna tweederde in 1960 tot een vijfde in 1984. Er is dus een enorme verschuiving opgetreden in de wijze waarop door de gezinnen gespaard wordt.

De contractuele besparingen

Ten aanzien van contractuele besparingen gelden bijzondere fiscale faciliteiten. Pensioenpremies zijn aftrekbaar voor de inkomstenbelasting. Voor levensverzekeringen geldt in de regel eveneens een gunstig fiscaal regime. De relatief gunstige fiscale behandeling van contractuele besparingen moet worden gezien tegen de achtergrond van het na-oorlogse streven de oudedagsvoorziening en

de zorg voor nabestaanden en afhankelijk te verbeteren. De fiscale faciliteiten voor de vrijwillige besparingen zijn beperkter (vergelijk bij voorbeeld de rentevrijstelling en de dividendvrijstelling). Opgemerkt zij overigens dat vrijwillige besparingen lang niet altijd en vaak helemaal niet bedoeld zijn als oudedagsvoorziening en evenmin daarvoor worden aangewend 2). In tabel 2 zijn de contractuele besparingen onderverdeeld naar de besparingen via verzekeringsmaatschappijen en via pensioenfondsen. Daaruit blijkt, dat de besparingen via levensverzekeringsmaatschappijen uitgedrukt in procenten van het nationale inkomen in het verleden slechts in beperkte mate zijn opgelopen en dat de stijging van de contractuele besparingen grotendeels is veroorzaakt door de toeneming van de besparingen via pensioenfondsen.

Pensioenfondsen

De meeste pensioenregelingen via pensioenfondsen zijn verplichte collectieve regelingen, al dan niet vastgesteld in het kader van cao's. De uitvoering van de regelingen is vastgelegd in wettelijke voorschriften. De individuele werknemers hebben bij de collectieve pensioenregelingen dus geen keuzevrijheid ten aanzien van deelneming aan de pensioenregeling. Voorts is het fiscale regime al enige decennia ongewijzigd. Daarom is het onwaarschijnlijk dat de sterke stijging van de besparingen via pensioenfondsen door fiscale motieven is ingegeven. Wel is

* Beide auteurs zijn werkzaam bij het Ministerie van Financiën, respectievelijk als beleidsmedewerker en plaatsvervangend hoofd van de afdeling Nationale Monetair Zaken. Het artikel is geschreven op persoonlijke titel.

1) H.H.F. Wijffels, *De gezinsbesparingen en het bankwezen*, preadvies NIBE-jaardag, 1985; Th.A.J. Meys, Een ander decor voor banken en bedrijven, *Bank- en Effectenbedrijf*, januari 1985; H.J.A.E. Klarenbeek, Fiscus bemoeit kredietverlening, *Het Financieel Dagblad*, 10 november 1984.

2) Reclamespots en advertenties voor het openen van spaarrekeningen en sparen bij het bankwezen vormen hiervan een illustratie.

Tabel 1. Gezinsbesparingen in procenten van het nationale inkomen

| | 1960-1964 | 1965-1969 | 1970-1974 a) | 1975-1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|-----------------------|-----------|-----------|--------------|-----------|------|------|------|------|------|
| Gezinnen contractueel | 4,1 | 5,1 | 5,7 | 7,2 | 7,7 | 7,7 | 8,3 | 8,9 | 8,6 |
| Gezinnen vrij | 5,2 | 5,3 | 4,5 | 2,3 | 0,7 | 1,9 | 3,6 | 1,7 | 2,2 |
| Gezinnen totaal | 9,3 | 10,4 | 10,2 | 9,5 | 8,4 | 9,6 | 11,9 | 10,6 | 10,8 |

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek. Als gevolg van afrondingen wijkt het totaal soms af van de som der onderdelen.
a) Na revisie nationale rekeningen.

het mogelijk dat de pensioenregelingen soberder zouden zijn opgezet, als de pensioenpremies niet aftrekbaar zouden zijn geweest voor de inkomstenbelasting.

De verklaring van de sterke stijging van de besparingen via pensioenfondsen moet vooral worden gezocht in de ontwikkeling van het pensioenstelsel in de afgelopen decennia. De premiebetalingen aan pensioenfondsen hebben tot nu toe de uitkeringen (inclusief de kosten) van die fondsen overtroffen. In de eerste plaats hangt dit samen met de invoering, uitbreiding en verbetering van pensioenregelingen. Ten tweede bevond het pensioenstelsel zich in een fase dat het aantal deelnemers sneller steeg dan het aantal uitkeringsgerechtigden. Het verschil tussen premiebetalingen enerzijds en uitkeringen en kosten anderzijds, het premieoverschot, kon steeds worden gereserveerd. Daardoor nam het belegd vermogen toe. Dit leidde weer tot een stijging van de beleggingsinkomsten die eveneens werden toegevoegd aan het belegd vermogen. Dit proces werd versterkt door de, als gevolg van de gestegen rente, toegenomen rendementen over de beleggingen. De sterk toegenomen betekenis van de beleggingsinkomsten blijkt uit tabel 2. Deze zijn als aandeel van het nationale inkomen sedert 1975 verdubbeld, zij het dat er de laatste jaren sprake is van een afzwakking van de stijging. Het premieoverschot daarentegen is inmiddels onder invloed van toenemende uitkeringen en recente incidentele

besparingen via levensverzekeringsmaatschappijen een ontwikkeling voorgedaan die gelijkenis vertoont met die bij de pensioenfondsen. Vooral onder invloed van een relatieve stijging van de beleggingsinkomsten zijn de besparingen via verzekeringsmaatschappijen gestegen. Deze toename was evenwel aanzienlijk geringer dan die bij de pensioenfondsen. Vooral het afgenomen premieoverschot speelde hierbij een rol 4). In 1980 en 1981 was zelfs sprake van een premietekort.

Oorzaken daling vrijwillige gezinsbesparingen

Het is niet eenvoudig aan te geven wat de oorzaken van de terugval van de vrijwillige besparingen sedert 1974 zijn geweest. In de *Spaarnota* (1982) 5) wordt hierover opgemerkt: „Ten aanzien van de oorzaken van het verloop van de vrijwillige besparingen worden geen harde conclusies bereikt” en voorts „... dat ook de theorie op dit terrein niet eenduidig is”. Recentelijk is gesteld dat fiscale factoren een belangrijke rol hebben gespeeld. In deze paragraaf wordt nagegaan in hoeverre de relatief gunstige fiscale behandeling van de contractuele besparingen van be-

Tabel 2. Contractuele gezinsbesparingen in procenten van het nationale inkomen

| | 1960 | 1965 | 1970 | 1975 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Contractuele besparingen via pensioenfondsen, waarvan: premieoverschot a) | 2,1 | 3,0 | 3,9 | 5,3 | 6,2 | 6,5 | 6,4 | 6,7 | 6,4 |
| beleggingsinkomsten | 0,8 | 1,6 | 2,0 | 2,5 | 2,1 | 1,8 | 1,2 | 1,0 | 0,5 |
| Totaal | 1,3 | 1,4 | 1,9 | 2,8 | 4,1 | 4,7 | 5,2 | 5,7 | 5,9 |
| Contractuele besparingen via verzekeringsmaatschappijen, waarvan: premieoverschot a) | 1,6 | 1,6 | 1,3 | 2,4 | 1,5 | 1,2 | 1,9 | 2,2 | 2,2 |
| beleggingsinkomsten | 0,6 | 0,6 | 0,3 | 1,2 | -0,1 | -0,5 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Totaal | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 1,7 | 1,8 | 2,1 | 2,2 |
| Totale contractuele besparingen | 3,6 | 4,6 | 5,2 | 7,7 | 7,7 | 7,7 | 8,3 | 8,9 | 8,6 |

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek. Als gevolg van afrondingen wijkt het totaal soms af van de som der onderdelen.
a) Het premieoverschot is gelijk aan de ontvangsten premies verminderd met de administratiekosten en de uitkeringen.

premieverlagingen sterk afgenomen en bedraagt nog slechts een vijfde van het peil van 1975. Het resultaat van deze ontwikkelingen is dat een einde lijkt te zijn gekomen aan de sterke stijging van de besparingen via de pensioenfondsen. In 1984 zijn deze in procenten van het nationale inkomen zelfs iets gedaald.

Verzekeringsmaatschappijen

De besparingen via verzekeringsmaatschappijen kunnen worden onderscheiden in collectieve en individuele contractuele besparingen. Bij collectieve contracten gaat het om bedrijven die pensioenregelingen voor hun werknemers hebben ondergebracht bij levensverzekeringsmaatschappijen. Gezien het collectieve karakter van die contracten geldt, evenals ten aanzien van pensioenregelingen ondergebracht bij pensioenfondsen, dat voor de verzekerden in het algemeen geen keuzevrijheid bestaat tussen zelf sparen en deelneming aan de pensioenregeling. Bij de individuele verzekeringscontracten gaat het daarentegen om contractuele besparingen, waarbij de consument wel een dergelijke keuzevrijheid heeft 3).

Zoals blijkt uit tabel 2, heeft zich bij de contractuele

tekenis was. Daarvoor is nodig dat de fiscale behandeling van de individuele contractuele besparingen nader wordt bezien.

De invloed van de fiscale behandeling

In het algemeen bestaat, zoals gezegd, geen vrijheid al dan niet aan collectieve pensioenregelingen deel te nemen. Anders ligt het bij de individuele verzekeringscontracten. In concreto betreft het levensverzekeringen. Deze kunnen worden onderscheiden in twee hoofdvormen, na-

3) Economisch gezien zou het daarom meer voor de hand liggen deze besparingen te rekenen tot de vrije besparingen in plaats van tot de contractuele besparingen, zoals in de Nationale Rekeningen geschiedt. Aangezien geen afzonderlijke gegevens van de individuele contractuele besparingen beschikbaar zijn, wordt in dit artikel uitgegaan van de in de Nationale Rekeningen gehanteerde indeling.

4) Een uitzondering hierop vormt 1975, toen de premiebetalingen sterk toenamen (1,9% van het nationale inkomen). Dit hing samen met een sterke stijging van het aantal afgesloten koopsompolissen.

5) *Spaarnota*, Tweede Kamer, zitting 1981-1982, 17381, nrs. 1-2, (blz. 6).

melijk kapitaalverzekeringen en lijfrente-verzekeringen. De premies op een kapitaalverzekering zijn niet aftrekbaar van de inkomstenbelasting. De uitkeringen zijn echter onbelast, indien ten minste gedurende twaalf jaar jaarlijks niet al te zeer wisselende premies zijn voldaan. Rente en dividenden begrepen in een kapitaalverzekering blijven dus onbelast. De betaalde premies voor een lijfrente (zoals bij voorbeeld een kapitaalverzekering met lijfrenteclausule) zijn wel aftrekbaar (tot een bepaald maximum bedrag per jaar; in 1985 een bedrag van f. 16.305). De uitkeringen zijn onderworpen aan belastingheffing. De wetgever wil bij kapitaalverzekeringen zoveel mogelijk het in de overeenkomst begrepen element van risicodekking faciliteren, terwijl lijfrenten worden bevorderd als middel om inkomsten van nu over te hevelen naar de toekomst 6). Zoals eerder aangegeven, moet deze fiscale behandeling worden beschouwd in het licht van de zorg voor de oude dag of de zorg voor nabestaanden en afhankelijk.

Onze interesse gaat met name uit naar de mogelijke concurrentie tussen de individuele contractuele besparingen en de vrijwillige gezinsbesparingen onder invloed van de hierboven beschreven fiscale faciliteiten. Om dit na te gaan is het nuttig het risico-element en het spaarelement in het verzekeringscontract en in de premie te onderscheiden. Komt de verzekering tot uitkering bij overlijden (dus op een onzeker tijdstip), dan bevat de verzekeringspremie ter dekking van dat risico een daartoe actuaariele berekende 'risicopremie'. Als de verzekering daarnaast ook tot uitkering komt bij het bereiken van een bepaalde tevoren vastgestelde leeftijd, dan bevat de premie bovendien een

Andere oorzaken

Als de terugval van de vrijwillige gezinsbesparingen niet kan worden verklaard uit substitutie tussen vrije spaarvormen en gefaciliteerde levensverzekeringen, waardoor wordt deze dan wel veroorzaakt? In deze subparagraaf wordt een aantal mogelijke oorzaken genoemd. Een eerste factor die een rol gespeeld kan hebben is de verandering die na de eerste oliecrisis optrad in de inkomensontwikkeling van gezinnen. Tot en met 1979 was sprake van een vermindering van de reële groei van het beschikbare gezinsinkomen en daarna van een reële inkomensachteruitgang. Met name de overige inkomens stonden vanaf de tweede helft van de jaren zeventig zeer onder druk. Ook is het mogelijk dat de achteruitgang van de bedrijfsresultaten van zelfstandige ondernemingen een rol heeft gespeeld. Het is aannemelijk dat de inkomensachteruitgang rechtstreeks de vrijwillige besparingen heeft beïnvloed.

In de tweede plaats kan de prijsexplosie van huizen in het midden van de jaren zeventig nog meegespeeld hebben. Voor huiseigenaren betekende de prijsstijging bij verkoop een 'enorme' vermogenswinst. Waarschijnlijk zijn daarnaast ook boekwinsten voor een deel door de opnemings van hypothecair krediet 'verzilverd' en consumptief besteed 8). Hoewel hierover geen afzonderlijke statistische gegevens beschikbaar zijn, is de verstrekking van het hypothecair krediet aan eigen-woningbezitters in de periode 1975-1980 aanzienlijk hoger geweest dan mocht worden verwacht op grond van de transacties in (koop-)woningen.

Tabel 3. Premies voor individuele levensverzekeringen en vrijwillige gezinsbesparingen, in procenten van het nationale inkomen

| | 1970-1974 | 1975-1979 | 1980-1984 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|---|-----------|-----------|-----------|------|------|------|------|------|
| 1. Premies voor individuele levensverzekeringen | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,3 |
| 2. Vrijwillige gezinsbesparingen | 4,5 | 2,3 | 2,0 | 0,7 | 1,9 | 3,6 | 1,7 | 2,2 |

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek.

spaarelement. Naarmate het spaardeel belangrijker wordt, vormt de verzekering eerder een substituut voor vrijwillige spaarvormen. In dat geval kunnen uiteenlopende fiscale behandelingen een rol spelen bij de keuze van de spaarder.

Een dergelijke classificatie naar risico- versus spaarelement van verzekeringsvormen bestaat naar ons weten niet. Gegevens van de besparingen via verzekeraars in de vorm van levensverzekeringen met in belangrijke mate spaarkarakter zijn dus niet voorhanden. Evenmin zijn, zoals gezegd, gegevens bekend over individuele besparingen bij verzekeringsmaatschappijen. Een globale indicatie voor de individuele besparingen via verzekeraars kan worden verkregen aan de hand van de premiebetalingen op individuele levensverzekeringen. In tabel 3 zijn daartoe de afgedragen premies voor individuele levensverzekeringen vergeleken met het verloop van de vrijwillige gezinsbesparingen.

Hieruit blijkt dat het niveau van deze premies in procenten van het nationale inkomen sedert de eerste helft van de jaren zeventig praktisch stabiel is. Dat duidt erop dat zich in de loop der jaren binnen de besparingen per saldo geen verschuiving heeft voorgedaan van vrije besparingen naar individuele contractuele besparingen via levensverzekeringsmaatschappijen. De abrupte terugval van de vrijwillige besparingen na 1974 kan daarom moeilijk verklaard worden uit substitutie tussen vrije spaarvormen en gefaciliteerde levensverzekeringen. Dit lijkt logisch, aangezien het fiscale regime voor de contractuele besparingen, de levensverzekeringen in het bijzonder, de laatste decennia niet meer wezenlijk is gewijzigd 7). Wel kan de (individuele) belastingdruk en de reactie daarop aan verandering onderhevig zijn geweest, maar dat heeft blijkens tabel 3 in elk geval niet geleid tot een sterke groei van de premiebetalingen voor individuele levensverzekeringen als percentage van het nationale inkomen.

Een derde factor was, dat de gezinnen in die jaren mede door de negatieve reële rentevoet na belastingen voor grotere bedragen consumptief krediet opnamen.

Na uitwerking van deze tijdelijke factoren zou men na verloop van tijd weer herstel van de vrijwillige gezinsbesparingen mogen verwachten. Dat hiervan geen sprake is, zou erop kunnen wijzen dat andere, structurele, factoren werkzaam zijn. Mogelijk heeft de eerder genoemde uitbreiding van de sociale zekerheid en de verbetering van de pensioenvoorzieningen van de afgelopen decennia de neiging tot vrijwillige besparingen negatief beïnvloed. De stabilisatie van de gezinsbesparingen op zo'n 10 à 11% van het nationale inkomen zou hierop kunnen wijzen. Em-

6) R.E.C.M. Niessen, Lijfrente en levensverzekering in de inkomstenbelasting, *Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie*, 1985, nr. 5746.

7) Het huidige regime is vervat in de Wet op de inkomstenbelasting 1964. In 1977 werd een wetswijziging doorgevoerd, die inhield dat de fiscale looptijdgrens voor een kapitaalverzekering werd verhoogd van 5 jaar tot 12 jaar. Deze wetsaanpassing was bedoeld om het oneigenlijke gebruik van zogenoemde koopsompolissen dat in 1975/1976 een grote vlucht nam, tegen te gaan. Hier ging het dus om een aanscherping van de voorwaarden die in fiscale zin worden gesteld aan een kapitaalverzekering.

8) De opnemings van krediet voor consumptieve doeleinden leidt tot een afnemings van de besparingen als keerzijde van de consumptie-toeneming.

Tabel 4. Premies voor individuele levensverzekeringen en vrijwillige gezinsbesparingen (via banken en overige), in procenten van het nationale inkomen

| | 1970-1974 | 1975-1979 | 1980-1984 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|---|-----------|-----------|-----------|-------|-------|------|------|------|
| Vrijwillige gezinsbesparingen | 4,5 | 2,3 | 2,0 | 0,7 | 1,9 | 3,6 | 1,7 | 2,2 |
| - via algemene en spaarbanken a) | 3,1 | 4,1 | 2,3 | 3,3 | 3,8 | 2,2 | 0,2 | 1,8 |
| - overige b) | 1,4 | - 1,8 | - 0,3 | - 2,6 | - 1,9 | 1,4 | 1,5 | 0,4 |
| - p.m. premies voor individuele levensverzekeringen | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,3 |

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek.

a) Guldenstegoeden van ingezetenen (excl. zakelijke houders) op spaarrekeningen, termijnsparrekeningen, premiesparrekeningen en termijndeposito's.

b) De overige besparingen komen tot uiting in een mutatie in het liquiditeitsbezit, het effectenbezit, spaarbewijzen aan toonder alsmede mutaties in het consumptief krediet (met inbegrip van onder hypotheccair verband opgenomen kredieten voor consumptieve bestedingen).

pirisch onderzoek op dit terrein heeft hierover nog geen duidelijkheid verschaft 9).

De ontwikkeling van de bancaire besparingen

In het voorgaande is geconcludeerd dat er geen duidelijke relatie bestaat tussen de individuele contractuele besparingen en de vrijwillige gezinsbesparingen. De vrijwillige gezinsbesparingen kunnen worden uitgesplitst naar de besparingen die bij de algemene en spaarbanken worden aangehouden en de overige vrijwillige gezinsbesparingen. Door verschillende auteurs 10) wordt erop gewezen dat juist de vrije besparingen bij de banken onder druk staan als gevolg van de facilitering van de contractuele besparingen. In deze paragraaf zal nader op de ontwikkeling van de bancaire besparingen worden ingegaan. In tabel 4 wordt daartoe het verloop van de bancaire besparingen vergeleken met de ontwikkeling van de vrijwillige gezinsbesparingen. Daaruit blijkt dat de vrijwillige gezinsbesparingen via algemene - en spaarbanken 11) tot en met 1981 redelijk op peil zijn gebleven, ondanks de scherpe daling van de totale vrije gezinsbesparingen vanaf het midden van de jaren zeventig.

Dit is op zich opmerkelijk. In die periode nam de belastingdruk toe, was er sprake van zeer uiteenlopende inflatieniveaus, stonden de overige inkomens praktisch voortdurend onder druk en was sprake van een forse stijging van de contractuele besparingen. De verklaring moet dan ook niet zozeer aan de aanbod- als wel aan de vraagkant worden gezocht. Het feit dat de vrije gezinsbesparingen via de banken in de periode 1977-1981 hoger lagen dan in de eerste helft der jaren zeventig was vermoedelijk vooral een gevolg van de kredietrestrictie die de banken 'dwong' tot het aantrekken van lange gelden. Dit ging gepaard met de introductie van tal van nieuwe spaarvormen waarop bovendien zeer concurrerende tarieven werden geboden. Na 1981, toen de kredietrestrictie de facto niet meer effectief was, bevonden de besparingen via (spaar)banken zich op een aanzienlijk lager niveau dan in de jaren daarvoor. De daling is met name zichtbaar in het verloop van het stortingoverschot (het verschil tussen de stortingen en terugbetalingen). Dit nam af van f. 6,5 mrd. in 1981 tot f. - 4,6 mrd. in 1983.

Niet waarschijnlijk is, dat deze daling kan worden toegeschreven aan een grotere toevloeiing van besparingen naar pensioenfondsen en verzekeraars als gevolg van de relatief gunstige fiscale behandeling van levensverzekeringen. Er is al op gewezen, dat het fiscale regime reeds vele jaren ongewijzigd is. Bovendien is de relevante fiscale druk na 1981 nauwelijks veranderd. Ook de ontwikkeling van de betaalde premies geeft geen aanleiding tot een dergelijk vermoeden.

De terugval van de bancaire besparingen hangt vermoedelijk vooral samen met een verschuiving van het banksparen door gezinnen naar belegging in effecten, hetzij direct (staatsschuld), hetzij indirect via beleggingsmaatschappijen. Naar schatting van het Ministerie van Financiën nam het bezit aan staatsschuld van particulieren in de

periode 1982 tot en met 1984 jaarlijks toe met gemiddeld circa f. 6 mrd. gulden 12). Deze verschuiving is mede beïnvloed door dat banken, mede onder invloed van de opheffing van de kredietrestrictie, minder behoefte aan lange middelen (waaronder spaargeld) hadden en minder scherpe tarieven boden.

Voorts hebben incidentele en tijdelijke factoren mogelijk een rol gespeeld. Zo zijn in de tweede helft van 1982 en 1983 spaartegoeden in liquiditeiten omgezet. Met name de sterke groei van het chartale geld met 12,6% (f. 3 mrd.) in 1983 vormt een aanwijzing dat zwart-geldmotieven hierbij een rol speelden 13). Een andere aanwijzing dat tijdelijke en incidentele factoren een rol speelden, is dat de secundaire liquiditeiten in handen van gezinnen, verenigingen en stichtingen, die in 1983 sterk (met f. 2,2 mrd.) stegen, in 1984 weer zijn afgenomen (met f. 1,2 mrd.). Bij het giraal geld zagen we een soortgelijk verloop 14).

Voor zover de omzetting van spaargeld heeft plaatsgevonden in giraal geld en in secundaire liquiditeiten blijven deze middelen als financieringsbron voor het bankwezen beschikbaar, zij het dat de feitelijke looptijd in de regel korter en meer onzeker dat zijn dan bij spaargelden (doch de te betalen vergoeding ook geringer).

Een aanwijzing dat omzetting van spaartegoeden en belegging in effecten overheersend waren, geeft het verloop van de vrije gezinsbesparingen exclusief de bancaire besparingen (de 'overige' besparingen). In deze grootheid komen de mutaties in het liquiditeitsbezit en het effectenbezit tot uitdrukking. Uit tabel 4 blijkt, dat tegenover de daling van de bancaire besparingen in de periode 1981-1983 een herstel stond van de overige besparingen.

In 1984 vertoonde het eigenlijke spaargeld bij spaarbanken en banken weer een herstel tot circa 2% (ca. f. 7,8 (Vervolg op blz. 17)

9) In een overzichtsartikel komt Ahmad Jafari-Samimi tot de conclusie, dat „the effect of pension saving and social security on private saving is still an open empirical issue” (Ahmad Jafari-Samimi, Social security and private savings, *Public Finance*, 1984, no. 2); Van Straaten stelt, dat het nog te vroeg is om thans een uitspraak te doen over de vraag in hoeverre de terugval van de vrije besparingen van gezinnen mede is veroorzaakt door de recente groei van besparingen bij pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen, omdat bij deze hogere inkomsten uit beleggingen een zeer belangrijke rol hebben gespeeld (Van Straaten, *De passieffinanciering van het bankwezen, preadvies NIBE-jaardag*, 1985, blz. 68). Gewezen zij ook op het in de literatuur genoemde z.g. 'recognition effect' van Katona, inhoudend dat gezinnen bij de invoering of uitbreiding van pensioenregelingen herinnerd worden aan de noodzaak tot sparen. Zij voeren dan hun vrijwillige besparingen juist op; Kuné heeft voor Nederland geen duidelijke relatie gevonden tussen de uitbreiding van de sociale zekerheid en de vrijwillige besparingen (J.B. Kuné, *The impact of social security on personal saving: evidence for the Netherlands 1952-1978, Het Verzekeringsarchief*, vol. 58, blz. 33-41).

10) Wijffels, t.a.p., blz. 104; Meys, t.a.p., blz. 8.

11) Het onderscheid in de tabel suggereert dat de post 'overige' uitsluitend besparingen betreft die niet bij het bankwezen worden aangehouden; ten onrechte; zo wordt bij voorbeeld een groot deel van het girale geld van gezinnen aangehouden bij banken, zie tabel 3.1 van het Jaarverslag van de Nederlandsche Bank.

12) Memorie van Toelichting, hoofdstuk IX A, Nationale schuld, 1986.

13) Zie hierover ook M.M.G. Fase, *Het bankbiljet van duizend gulden, betaalmiddel of oppotmiddel?* *Kwartaalbericht van de Nederlandsche Bank NV*, 1984, nr. 4.

14) *Jaarverslag van de Nederlandsche Bank NV*, 1984, blz. 84.

(Vervolg van blz. 13)

mrd.) van het nationale inkomen. Achterliggende factoren zijn vermoedelijk de stijging van met name de overige inkomens, de terugvloeiing van middelen die waren omgezet in liquiditeiten en meer concurrerende spaartarieven. Zo was het verschil tussen het rendement op kortlopende staatsleningen (3-5 jaar) en de rente op 4-jaars-termijnspaartegoeden per ultimo 1984 ten opzichte van medio 1983 gedaald met meer dan 1 procentpunt 15).

Uit het voorafgaande komt naar voren dat het waarschijnlijk de grote zuigkracht van de overheid op de spaargelden en tijdelijke en incidentele factoren van niet fiscale aard zijn die de daling van de bancaire besparingen na 1981 verklaren.

Conclusie

Het niveau van de gezinsbesparingen is de afgelopen decennia vrij constant. Steeds schommelden zij rond de 10% van het nationale inkomen. De samenstelling van de gezinsbesparingen heeft een belangrijke wijziging ondergaan. Gezins huishoudingen hebben hun besparingen in toenemende mate aangewend in ruil voor pensioenaanspraken. Niet waarschijnlijk is, dat dit veranderde gedrag in belangrijke mate is ingegeven door de relatief gunstige fiscale behandeling van de contractuele besparingen. De sterke toeneming van deze besparingen lijkt veeleer het gevolg van de opbouw van het pensioenstelsel, die de afgelopen decennia zijn beslag heeft gekregen. Fiscale fac-

toren kunnen een directe rol gespeeld hebben voor zover individuen bij de vorming van hun pensioenvermogen een keuzevrijheid hadden. Dit is alleen het geval bij de individuele levensverzekeringen. Uit de cijfers kan niet eenduidig worden geconcludeerd, dat zich een verschuiving heeft voorgedaan van de vrijwillige besparingen naar individuele contractuele besparingen in de vorm van individuele levensverzekeringen. De verminderde spaarinleg bij de (spaar)banken vanaf 1982 kan evenmin worden verklaard door fiscale factoren dan wel de fiscale behandeling van de contractuele besparingen. De belangrijkste bedreiging van de banken op dit punt ligt vermoedelijk vooral bij de enorme zuigkracht die de staat via de verkoop van staatsschuld op de particuliere besparingen uitoefent. Dat sluit uiteraard niet uit dat in individuele gevallen fiscale motieven een rol kunnen spelen, hoewel het verschil in looptijd tussen spaarrekeningen en levensverzekeringen erop wijst dat het verzorgingsmotief (de oude dag) bij de laatste een veel belangrijkere rol speelt. Waardoor de abrupte terugval van de vrije gezinsbesparingen sedert medio 1970 wordt verklaard, kan niet met zekerheid worden aangegeven. Vermoedelijk is de reële inkomensontwikkeling van belang en mogelijk heeft uitbreiding van de sociale zekerheid en verbetering van de pensioenvoorziening de neiging tot additioneel sparen geleidelijk verminderd.

J. T. M. Julicher
W. L. Moerman

15) Jaarverslag van de Nederlandsche Bank NV, 1984, tabel 9.2.