

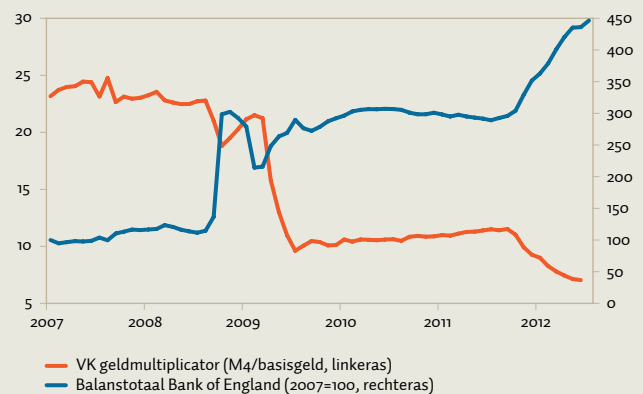
Oorzaken beperkte Britse kredietverlening

FINANCIËEL

Op 5 juli besloot de Bank of England (BoE) om haar programma van kwantitatieve verruiming met vijftig miljard pond te vergroten tot een totaal van 375 miljard pond. De BoE koopt bij dit beleid Britse staatsobligaties van banken of andere beleggers, die de opbrengsten in de regel op een deposito van een bank zullen zetten. In beide gevallen verhoogt de BoE de bij haar aangehouden kasreserves van de banken. Reden hiervoor is dat de toename van liquide middelen ertoe zou kunnen leiden dat banken meer krediet zullen verstrekken dan zij anders gedaan zouden hebben. Gegeven een constant proces van geldcreatie kan de centrale bank door het aanbod van kasreserves te variëren direct invloed uitoefenen op de hoogte van de kredietverlening. Het beloop van de geldmultiplator in het Verenigd Koninkrijk laat echter zien dat dit de afgelopen tijd niet het geval is geweest (figuur). De geldmultiplator toont de verhouding tussen de basisgeldhoeveelheid die door de centrale bank gecreëerd wordt en de bredere geldhoeveelheid (M4). De kasreserves die de banken bij de centrale bank aanhouden zijn onderdeel van de basisgeldhoeveelheid. Omdat M4 vele malen groter is dan de basisgeldhoeveelheid kan een kleine verandering in de kasreserves door kwantitatieve verruiming een groot effect hebben op de bredere geldhoeveelheid. In de praktijk is de multiplator sinds het begin van de financiële crisis in 2008 echter fors gedaald. De kwantitatieve verruiming heeft daardoor slechts een beperkte invloed gehad op de kredietverlening door banken. Twee redenen voor de daling van de geldmultiplator die vaak genoemd worden, zijn dat banken door de onzekere economische vooruitzichten graag liquiditeit oppotten; en dat

de vraag naar krediet laag is omdat bedrijven en huishoudens hun schuldenlast omlaag willen brengen. Een andere belangrijke mogelijkheid is dat de kasreserves momenteel van ondergeschikt belang zijn voor het gedrag van banken. De primaire rem op de kredietverlening wordt gevormd door de beschikbaarheid van eigen vermogen en daar voegen de extra middelen van de centrale bank niets aan toe. ■ **SHAHIN KAMALODIN** (RABOBANK)

Balanstotaal BoE versus geldmultiplator VK



Bron: Reuters EcoWin

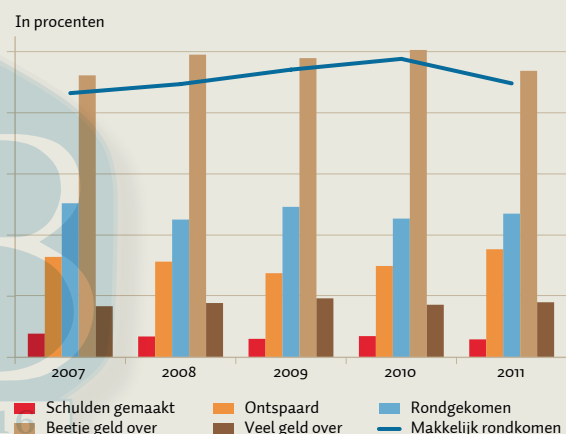
Lastiger om rond te komen

MONETAIR

Met enige regelmaat steken geluiden de kop op dat meer Nederlandse huishoudens moeite hebben gekregen om rond te komen met hun inkomen. De uitkomsten van de DNB Household Survey (DHS) bevestigen dit beeld. De figuur is gebaseerd op de antwoorden op twee vragen die jaarlijks aan een representatieve steekproef van de Nederlandse bevolking worden voorgelegd. De staven in de figuur tonen de antwoordpercentages behorende bij de vraag "Hoe is op dit moment de financiële situatie van uw huishouden?" Gedurende de periode 2009–2011 heeft een steeds groter deel van de huishoudens spaarmiddelen aangesproken. In 2011 was bij bijna een op de vijf huishoudens het inkomen ontoereikend om de uitgaven te kunnen dekken. Het aandeel huishoudens dat geld overhoudt, is afgenomen van 59 procent in 2010 naar 56 procent in 2011. Door het aanwenden van hun spaargeld en het neerwaarts aanpassen van hun consumptiepatroon – sinds halverwege 2008 zijn huishoudens minder gaan consumeren – weten de meeste huishoudens schulden te voorkomen. Het aandeel huishoudens dat schulden maakt ligt sinds 2008 onveranderd op drie procent. Het aandeel mensen dat 'makkelijk' of 'zeer makkelijk' kan rondkomen van hun inkomen nam in de periode 2007–2010 nog toe (lijn in de figuur). Pas sinds 2010 is er sprake van een afname. In 2011 gaf een minderheid van de respondenten aan eenvoudig rond te komen: 45 procent. Een jaar eerder was dit 49 procent. Aangezien het voor meer Nederlandse huishoudens moeilijk is geworden om financieel rond te komen, is het niet verwonderlijk dat de vrije spaarvoet in Nederland negatief is. Het ziet er echter niet naar uit dat de huishoudportemonnee de

komende tijd beter gevuld zal zijn. De arbeidsmarkt is verder verslechterd en de vooruitzichten zijn weinig rooskleurig. Verschillende indicatoren – zoals de vacaturegraad en de ontslagaanvragen en -vergunningen – wijzen op een verdere toename van de werkloosheid. Daarnaast gaat de overheid bezuinigen en zal de inflatie door de geplande overheidsmaatregelen oplopen, wat het reële beschikbare inkomen, en daarmee de consumptie- en spaarmogelijkheden, verder beperkt. ■ **CARIN VAN DER CRUIJSEN** (DNB)

Financiële situatie Nederlandse huishoudens



Bron: DNB Household Survey

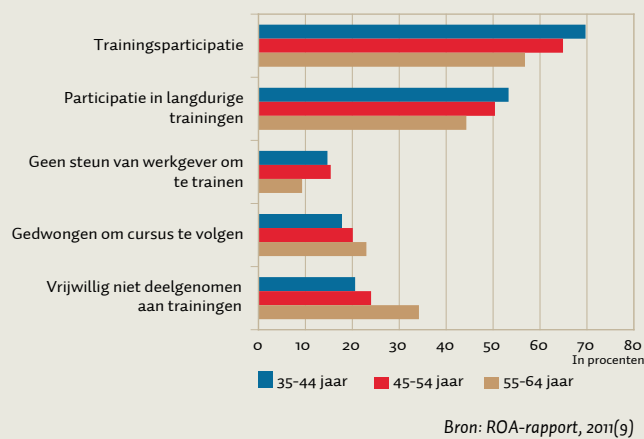
De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

Trainingsmotivatie oudere werknemers

Werknemers zullen in de nabije toekomst later met pensioen gaan als gevolg van de versoeringen in het pensioenstelsel. Het wordt daarom steeds belangrijker om de kennis en vaardigheden van oudere werknemers op peil te houden. In het rapport 'Pensioenverwachtingen en personeelsbeleid' is daarom gekeken in welke mate oudere werknemers nog deelnemen aan trainingen en cursussen. Daarvoor is gebruik gemaakt van resultaten die zijn gebaseerd op een

enquête die gehouden is in 2011 onder een representatieve steekproef van werknemers in de leeftijd van 35 tot 65 jaar die werkzaam zijn bij de overheid, onderwijs, bouw, woningcorporaties en het schoonmaak- en glazenwassersbedrijf. De figuur laat zien dat werkgevers een activerend trainingsbeleid lijken te voeren. Ruim 69,7 procent van alle jongere werknemers heeft het afgelopen jaar een training gevolgd. Ruim 66,3 van deze jongeren heeft een langdurige training gevolgd die langer dan één werkweek duurde. Duidelijk is echter ook dat de trainingsparticipatie afneemt met leeftijd. Van de oudere werknemers heeft maar 56,8 procent het afgelopen jaar een training gevolgd. Bovendien volgen zij minder vaak een langere training (44,3 procent). De vraag is waarom ouderen minder vaak trainingen volgen. Komt dit doordat ouderen minder gemotiveerd zijn om een training te volgen, of doordat hun werkgever niet gemotiveerd is om te investeren in oudere werknemers waarvoor de trainingsinvesteringen minder lang rendement afleveren. De figuur laat zien dat de dalende trainingsparticipatie voornamelijk wordt veroorzaakt door een gebrek aan motivatie aan de kant van oudere werknemers. Hoewel niet uit te sluiten valt dat ook de werkgever minder bereid is om te investeren in de scholing van oudere werknemers, blijkt dat oudere werknemers (9,3 procent) minder vaak aangeven dan jongere werknemers (14,7 procent) dat zij beperkt werden om een training te volgen doordat zij geen steun van hun werkgever kregen. Het percentage werknemers dat vrijwillig niet deelgenomen is juist groter. Daarentegen is het percentage dat aangeeft dat zij gedwongen werden door hun werkgever om een cursus te volgen significant groter bij de 55-plussers. ■ **RAYMOND MONTIZAAN** (ROA)

Trainingsparticipatie in het afgelopen jaar, naar leeftijdscategorie

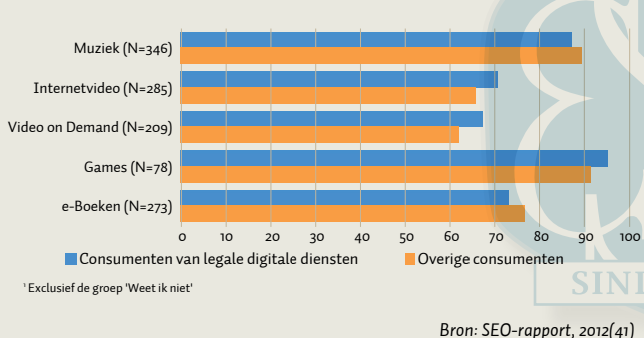


Legaal digitaal aanbod

Voorstanders van een downloadverbod vinden dat legale bedrijfsmodellen niet of te beperkt van de grond komen omdat op grote schaal ongeautoriseerde uitwisseling van digitale bestanden ofwel filesharing plaatsvindt. Tegenstanders zien daarentegen het achterblijven van goede legale alternatieven als een van de oorzaken van filesharing. Het mogelijk succes van bedrijfsmodellen voor legaal digitaal aanbod hangt niet alleen af van de regulering van het downloaden, maar ook van de percepties van afnemers. De figuur toont de resultaten van een recente enquête onder consumenten. Hun werd onder andere gevraagd of de compleetheit van legale digitale diensten naar hun mening voldoende is.

Het ging daarbij om de vier grootste consumentenmarkten: muziek, audiovisueel (internetvideodiensten en *on-demand*-diensten van tv-aanbieders), games en e-boeken. Beschikbaarheid van de gewenste titels speelt een sleutelrol bij de keuze tussen een fysiek of digitaal product en, indien gekozen voor het laatste, tussen consumptie uit legale of uit niet-legale bron. Beschikbaarheid is immers de basisconditie voor een concurrerend legaal aanbod. In de figuur valt op dat de legale beschikbaarheid van videotitels en van e-boektitels beduidend minder wordt gewaardeerd dan die van muziek- en gametitels. Dit strookt met bekende knelpunten in beide sectoren. Videotitels komen vertraagd legaal digitaal beschikbaar omdat filmmaatschappijen nog altijd een getrapte distributiestrategie hanteren waarin een film pas digitaal verkrijgbaar is als hij in de bioscoop is uitgespeeld en een periode alleen op dvd/blu-ray beschikbaar is geweest. De Nederlandse boekenmarkt is bezig met een digitaleringsinhaalslag waardoor het aanbod van Nederlandse e-boektitels nog altijd beperkt is. Verder wordt onderscheid gemaakt tussen consumenten die al eerder gebruik hebben gemaakt van legale digitale diensten en de groep die dat nog niet heeft gedaan. Hoewel de verschillen niet groot zijn, zijn consumenten met gebruikservaring in de meeste gevallen positiever over de compleetheit van legale digitale diensten. De groep overige consumenten kan nog verder worden opgedeeld in mensen die alleen uit ongeautoriseerde bron downloaden en anderen die helemaal niet downloaden. Die opsplitsing maakt duidelijk dat filesharers een systematisch lagere waardering hebben voor de compleetheit van legale diensten. ■ **JARST WEDA** (SEO ECONOMISCH ONDERZOEK)

Percentage consumenten dat de beschikbaarheid van titels (ruim) voldoende vindt¹



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.