

Wachten op de consument

De particuliere consumptie is na de uitvoer binnen het BBP de grootste bestedingspost. Het gedrag van de consument is dan ook van doorslaggevend belang. Houdt de consument de hand op de knip, dan hapert de economische groei. Is de consument daarentegen in een uitbundige stemming, dan maakt de economie een periode van hoogconjunctuur door. Wat mogen wij in 2004 van de consument verwachten?

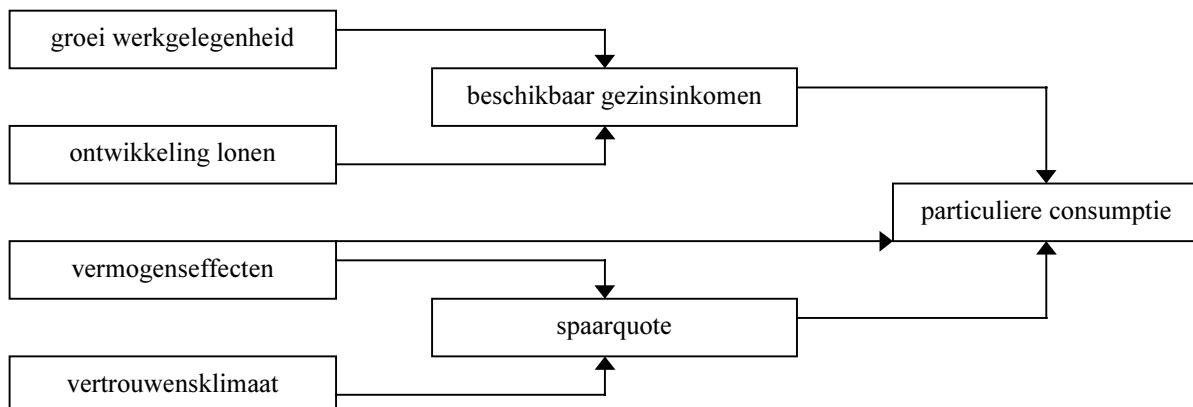
Inleidingⁱ

Ons land maakt moeilijke tijden door. De economische groei schommelt al ruim twee jaar rond de nullijn, de werkloosheid loopt op en de koopkracht staat onder druk. Na de hoogconjunctuur onder Paars bewind vormen de post-Paarse jaren een schril contrast. Tijdens “Paars” zou Nederland boven zijn stand hebben geleefd. Hierbij zou ons land zich diep in de schulden hebben gestoken. Nu is het tijd voor soberheid, waarbij de rekening voor onverantwoord gedrag uit het verleden moet worden betaald. Het is echter de vraag of het wel zo eenduidig ligt. Daarom wordt in dit themabericht de financiële positie van de consument nader beschouwd. Hierbij wordt ook ingegaan op wat in het komend jaar van de consument mag worden verwacht.

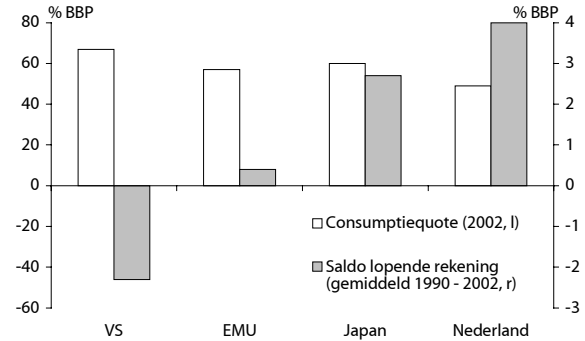
Internationaal perspectief

Internationaal gezien is de Nederlander bepaald geen grote ‘consumeerder’. Wel is ook in ons land de particuliere consumptie de grootste binnenlandse bestedingscategorie, maar in verhouding tot andere industrielanden ligt bij ons de consumptiequote relatief laag.

Figuur 1: Wat drijft de consumptieve bestedingen?



Grafiek 1: Consumptiequote en saldo lopende rekening



Nederland is een land van besparingen. Jaar in jaar uit geeft ons land minder uit dan het binnenkrijgt. Dit wordt weerspiegeld in ons zogeheten nationale spaarsaldo. Dit saldo kan worden afgelezen aan het saldo op de lopende rekening van de betalingsbalans. Dit is al vele decennia positief, het laatste jaar waarin de lopende rekening een tekort vertoonde was 1980. Het cumulatieve overschot bedroeg in de periode 1991 – 2002 maar liefst ruim € 150 mld. Binnensland komt ons spaargedrag tot uiting in onze goed ontwikkelde pensioenfondsen. Deze behoren tot de grootste ter wereld. Hierdoor is ons land, ondanks de huidige problemen rond de pensioenfondsen, relatief goed op de vergrijzing van de bevolking voorbereid.

Wat drijft de particuliere consumptie?

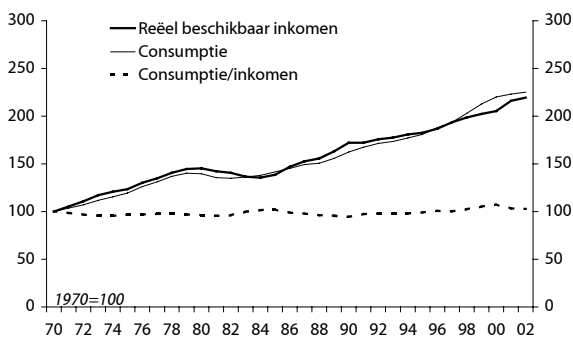
De groei van de particuliere consumptie wordt boven alles verklaard uit de ontwikkeling van het reëel beschikbaar inkomen. Dit is op zijn beurt weer een resultante van twee belangrijke grootheden, te weten het beloop van de reële lonen en salarissen en de werkgelegenheidsontwikkeling.

Naast het reële inkomen kunnen vermogenseffecten een rol spelen. Als de Nederlander rijker wordt, bijvoorbeeld doordat hij op de beurs goede zaken doet of doordat zijn huis fors in waarde stijgt, kan dat gevolgen hebben voor zijn bestedingsgedrag. Dit geldt opwaarts, maar zeker ook neerwaarts: als de Nederlander zich armer voelt, zal hij proberen de gaten in zijn balans te dichten door meer te sparen. Ook algehele wijzigingen in het vertrouwensklimaat kunnen tot veranderingen in het spaargedrag leiden. Dit kan forse schommelingen in de bestedingen veroorzaken, zeker op de korte termijn.

De consumptie op langere termijn

Over de lange termijn bezien is de ontwikkeling van het reële besteedbaar inkomen toch veruit de belangrijkste motor achter de consumptie. Zo kan uit grafiek 2 worden afgelezen dat de consumptiegroei trendmatig vrijwel naadloos uit de inkomensontwikkeling kan worden verklaard.

Grafiek 2: Beschikbaar inkomen en consumptie



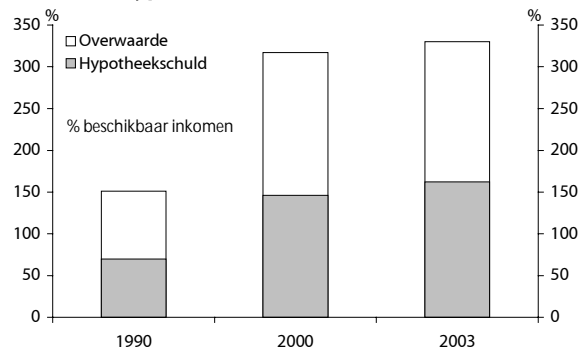
Alleen kortstondig wordt van deze trend afgeweken. Zo was in de tweede helft van de jaren '90 van de vorige eeuw sprake van een bovenmatig sterke groei van de consumptie. Deze werd boven alles gedreven vanuit de woningmarkt. De huizenprijzen stegen zeer fors, evenals de hypothecaire schuld. Dit werkte via meerdere kanalen door in de consumptie. Ten eerste leidde de forse activiteit op de huizenmarkt tot extra uitgaven aan woningverbetering en –inrichting. Daarnaast waren er nogal wat mensen die een deel van hun vermogenswinst op de een of andere manier te gelde maakten en omzetten in consumptieve uitgaven. Volgens berekeningen van DNB kan in de jaren 1998–2000 cumulatief 2,6% van de BBP- groei worden verklaard uit verzilvering van de overwaarde

van de eigen woning. In 2001 en 2002 betekende het wegvallen van deze impuls juist een drukkend effect op de groei met jaarlijks 0,5%¹.

De hypotheekschuld van de Nederlander is hierbij fors opgelopen. Deze steeg tussen 1990 en 2003 van € 93 mld. naar € 370 mld, oftewel als percentage van het beschikbaar inkomen van 70 naar 162.

Hiermee is echter niet gezegd dat de Nederlander zich onverantwoord diep in de hypothecaire schulden heeft gestoken. De waarde van het bezit, de eigen woning, is immers in de loop van de jaren '90 ook fors gestegen. In feite is de gemiddelde verhouding tussen de waarde van het huis en de hypothecaire schuld in de loop der jaren verrassend stabiel gebleven.

Grafiek 3: Hypotheekschuld en overwaarde



Doordat de rente in de loop van de afgelopen jaren per saldo fors is gedaald zijn de bruto woonlasten voor het eigen huis relatief veel minder gestegen dan op grond van de opgelopen bruto schuld kon worden verwacht. Volgens het Ministerie van VROM bedroegen de maandelijkse lasten van de eigen woning, afgemeten aan de “netto koopquote” in 2002 17,1% van het inkomen, vergeleken met 12,9% in 1990. Hiermee is de koper nog steeds beter af dan de huurder (respectievelijk 23,9% en 19,7%).²

Het bovenstaande moet wel van enkele belangrijke kanttekeningen worden voorzien. Zo betreft het gemiddelden. Hier gaat ook een groep mensen achter schuil die wel degelijk zwaar in de schulden zit. Zo zijn er mensen die relatief laat in de cyclus hebben gekocht en die dus weinig overwaarde in de woning hebben zitten. Zij kennen een minder fraaie balans en hebben waarschijnlijk hogere woonlasten. Met name starters zijn kwetsbaar: vaak hebben zij bij een

¹ DNB, Kwartaalbericht, sept. 2003.

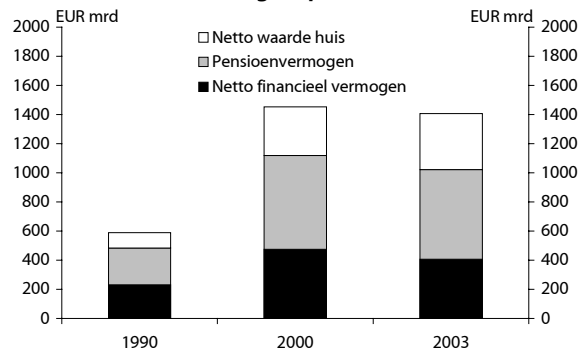
² VROM, Woningbehoefte onderzoek, sept. 2003.

relatief laag inkomen toch duur moeten kopen. Ook is er een groep mensen die, gelokt door stunttarieven, zich heeft laten verleiden om een hypothecaire lening met een variabele rente af te sluiten. Deze groep is erg kwetsbaar als de rente weer gaat stijgen, hetgeen de komende jaren niet onwaarschijnlijk is. Ten derde leidt de laagconjunctuur ertoe, dat steeds meer mensen worden geconfronteerd met werkloosheid of op zijn minst baanonzekerheid. Werkloosheid betekent voor veel eigen huisbezitters een levensgroot probleem, zeker als deze toestand lang voortduurt. De huizenprijzen zijn momenteel min of meer stabiel; een situatie waar naar inschatting van de Rabobank de komende jaren niet echt beweging in komt. Daarom kan worden gesteld dat de balans van de gemiddelde Nederlandse woningbezitter nog niet zo slecht is. Maar op dit moment is vanuit de woningmarkt ook op geen enkele wijze sprake van een positieve impuls. Daarvoor zijn de onzekerheden veel te groot.

Hoe rijk of arm is de Nederlander?

Los van zijn woninghypothecaire heeft de Nederlander in het algemeen weinig schulden. Wel was in de loop van de jaren '90 sprake van een snelle toename van de consumptieve schuld. Deze stijging vond echter plaats vanaf een laag niveau. In absolute bedragen was de groei van de financiële activa veel groter.

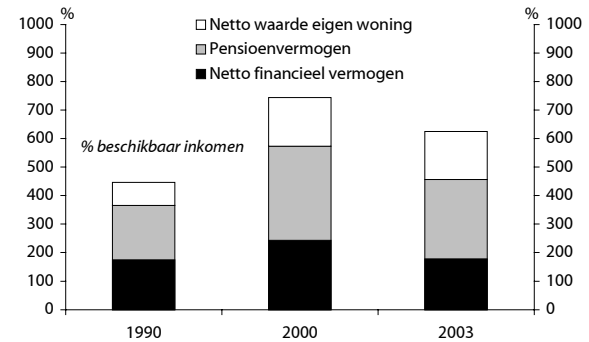
Grafiek 4: Netto vermogenspositie in mld euro



Daardoor is de netto vermogenspositie van de Nederlander in het achter ons liggende decennium per saldo sterk verbeterd. Wel is het zo, dat de beurscrisis van de afgelopen jaren ertoe heeft geleid, dat het financiële vermogen van de Nederlander sedert de top van het jaar 2000 is gedaald, zowel relatief als absoluut (zie grafieken 4 en 5). Als op dit moment al een vermogenseffect aanwezig is zal dit negatief zijn. De waardeontwikkeling van de eigen woning

stagneert en het financiële vermogen (incl. pensioenen) is tussen 2000 en 2003 duidelijk gedaald. Reden voor paniek is er echter niet: vergeleken met 10 jaar geleden is de Nederlander er zowel qua inkomen als qua netto vermogen aanzienlijk op vooruit gegaan.

Grafiek 5: Netto vermogenspositie in % inkomen



Liquiditeit

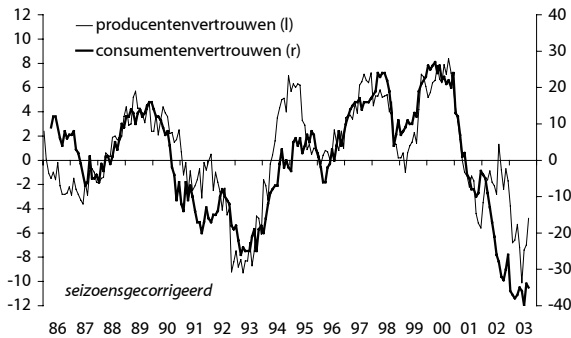
Toen in 2001 de koopkracht spectaculair steeg als gevolg van de toenmalige lastenverlichting, heeft de Nederlander dat niet omgezet in extra bestedingen. Zoals op grond van eerdere belastingherzieningen mocht worden verwacht heeft de Nederlander de extra gelden in eerste instantie op zijn spaarrekening gezet. In 2002 waren het internationale klimaat en het binnenlandse politieke strijdtonel inmiddels zo onzeker geworden, dat de Nederlander zijn spaargeld heeft gekoesterd. Sterker nog, ook in 2002 en 2003 was sprake van een forse instroom van spaargelden. Deels betrof het hier ook gelden die vanuit de effectenportefeuille werden gerepatriëerd. In 2000 bezat de Nederlander voor € 135 mld. aan spaargeld; dit jaar is dat naar schatting opgelopen tot € 183 mld. Hiermee bezit de consument vandaag de dag een forse pot aan liquide middelen, die hij desgewenst zou kunnen omzetten in extra bestedingen.

Vertrouwensklimaat

Voordat de consument zijn spaargeld aanspreekt moet echter eerst sprake zijn van een verbetering van het vertrouwensklimaat. Dit is echter op dit moment zowel onder consumenten als producenten buitengewoon zwak. Sterker nog, momenteel worden de onzekerheden dermate hoog ingeschat, dat de consument zelfs nu de koopkracht onder druk staat zijn spaarquote opvoert. Dit verklaart waarom de particuliere consumptie, die tot in 2002 de conjunc-

tuur heeft ondersteund, dit jaar zo teleurstelt.

Grafiek 6: Vertrouwen consumenten & producenten



Een verbetering van het vertrouwensklimaat zou haar oorsprong kunnen vinden in een overtuigend en breed gedragen conjunctuurherstel. Wil de consument hier écht optimistischer van worden, dan zal hij dit moeten voelen in zijn portemonnee, in de vorm van een stijgend inkomen. Ook zal hij eerst met eigen ogen willen zien dat de werkgelegenheid echt aantrekt. In 2004 is van dit alles echter nog geen sprake. Het voor volgend jaar voorziene, aarzelende conjunctuurherstel wordt vooral getrokken door de uitvoer. Voor grote groepen Nederlanders staat de koopkracht in 2004 onder neerwaartse druk. De onlangs ontketende prijsoorlog tussen de supermarkten is wat dat betreft voor de consument goed nieuws. Het zal echter nog moeten blijken of deze prijsoorlog de inflatie daadwerkelijk drukt, en daarmee de koopkracht ondersteunt. Vooralsnog lijken de effecten beperkt van omvang te zijn. De binnenlandse bestedingen zullen naar verwachting najlen, waarbij de relatief arbeidsintensieve sectoren in het MKB eerst in 2005 een duidelijk herstel zullen ervaren. Pas dan zal ook de werkloosheid weer duidelijk teruglopen. Een tweede bron van vertrouwensherstel kan zijn gelegen in een duidelijke opleving op de woningmarkt. Hiervan is naar verwachting in 2004 evenmin sprake; hooguit nemen de neerwaartse onzekerheden wat af als alle paniekverhalen over een zeepbel in de huizenprijzen wat naar de achtergrond verdwijnen. Ten slotte zou sprake kunnen zijn van een opfleurend vertrouwensklimaat als gevolg van positieve vermogenseffecten vanuit de effectenbeurs. Hier lijkt inderdaad het ergste leed inmiddels geleden te zijn, maar het herstel is nog aarzelend en kwetsbaar. Daarbij ligt een hausse zoals in de jaren '90 niet in de

lijn der verwachtingen. Ook zijn veel consumenten 'uitgestapt' uit de beurs, teneinde verdere verliezen te voorkomen. De keerzijde hiervan is, dat men evenmin in positieve zin meedeelt nu de beurs weer opkrabbelt. Wel is het zo dat een beter beursklimaat gunstig is voor de psychologische gesteldheid van de burger. Daarbij zou een doorzettend beursherstel goed nieuws zijn voor de pensioenfondsen. Hoe steviger het beursherstel, des te minder draconisch hoeven de pensioenpremies te stijgen, met alle positieve effecten voor de koopkracht van dien.

Maar met een onder druk staande koopkracht, aanhoudende baanonzekerheid, een continue stroom slecht nieuws over versobering van collectieve regelingen (WW, WAO, pensioenregelingen) en de afwezigheid van substantiële positieve vermogenseffecten is er geen enkele reden waarom het vertrouwensklimaat in 2004 zal opfleuren. De Nederlander zal dan ook nog wel even blijven doorsparen, om zich tegen de dreigende narigheid te wapenen.

Vooruitzichten

Voor 2004 raamt het CPB op basis van de verwachte stijging van de contractlonen en uitkeringen dat de koopkracht over een breed front onder druk staat. Wel kunnen incidentele inkomensstijgingen het leed enigszins verzachten. Verder wordt volgend jaar geen herstel van de werkgelegenheid voorzien. Pas in 2005 zal de arbeidsmarkt naar verwachting weer aantrekken. Voor 2004 voorzien wij een volumestijging van de particuliere consumptie, zij het met een magere ½%. De Nederlander zit inmiddels dermate ruim bij kas dat, als hij werkelijk de geest krijgt, het herstel moeiteloos sterker zou kunnen uitpakken. Dit zal zoals gezegd een opleving van het vertrouwensklimaat vergen. Op dit moment zijn de ingrediënten, nodig voor een vertrouwensherstel, echter nog niet aanwezig. Dus als de consument somber blijft kan het ook nog best eens tegenvallen.

Oktober 2003

Wim Boonstra (Kenniscentrum MKB (030 - 2166617)

W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl

ⁱ NB. De in dit themabericht gebruikte financiële data zijn ontleend aan de OESO, het CPB en DNB.