

Overwaarde en koerswinsten waren jarenlang bron voor extra consumptie door huishoudens

Melanie Koymans en Jan Ramaker

Voor 2000 besteedden huishoudens jaarlijks maar een deel van hun inkomen. Wat overbleef, werd gespaard en kon worden gebruikt voor investeringen of voor het aflossen van schulden. De afgelopen jaren werd er meer uitgegeven dan er binnenkwam; er werd ontspaard. Waar kwam dit extra geld vandaan?

1. Inleiding

De Nederlander heette zuinig te zijn. Met behulp van het huishoudboekje werd scherp in de gaten gehouden of de uitgaven netjes door de inkomsten werden gedekt. Er werd daarbij flink gespaard. In het huidige decennium vond echter een kentering plaats. Sinds 2003 zijn alleen in 2007 voldoende inkomsten vergaard om de uitgaven te betalen. In de overige jaren gaven huishoudens meer uit dan er binnenkwam. Het beschikbaar inkomen was in deze periode niet langer toereikend om de consumptieve uitgaven te dekken. Hiervoor werd het eigen vermogen aangesproken.

In dit artikel wordt op deze ontwikkeling ingegaan. Vragen die daarbij aan de orde komen, zijn: hoe is het eigen vermogen van huishoudens opgebouwd, hoe heeft het zich in de afgelopen decennia ontwikkeld en op welke manieren hebben huishoudens dit eigen vermogen kunnen inzetten voor consumptieve bestedingen?

Besproken worden het huizenbezit met daartegenover de (hypotheek)schuld, en het financiële bezit bestaande uit onder meer spaartegoeden, effecten en verzekerings-technische voorzieningen zoals opgebouwd pensioenvermogen bij pensioenfondsen. Bijzondere aandacht is er

voor de gevolgen van de sterk gestegen huizenprijzen en de wisselende aandelenkoersen op het eigen vermogen in de afgelopen periode, en de veranderde situatie als gevolg van de financiële crisis in recente jaren.

De cijfers in dit artikel zijn afkomstig uit de Nationale Rekeningen, en meer specifiek de sectorrekeningen. Het betreft macro-economische data over de sector huishoudens, inclusief instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van huishoudens.

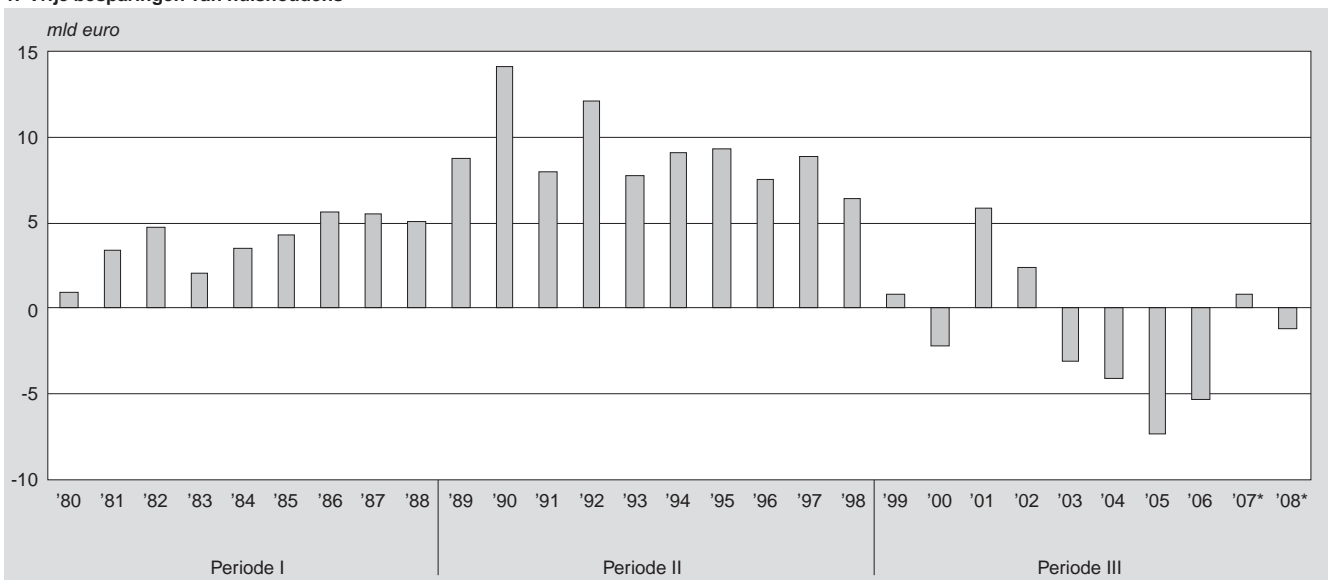
2. Sparen

2.1 Van sparen tot ontsparen

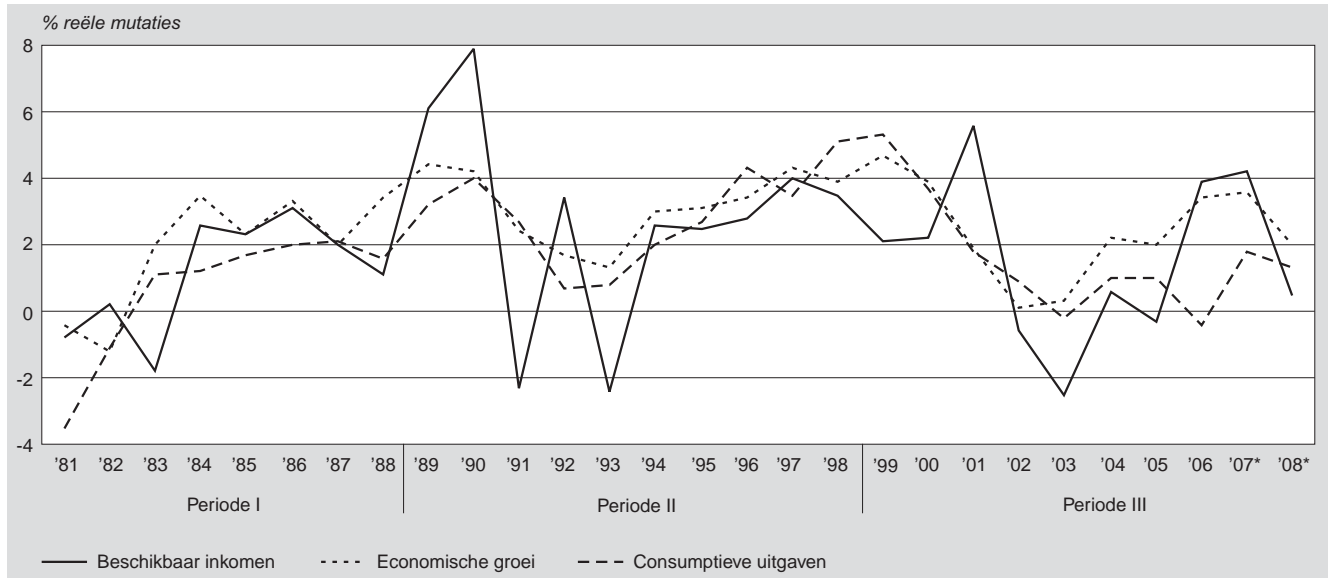
Het traditionele beeld van de sparende Nederlander is terug te zien in de cijfers tot aan 2000. Ieder jaar werd een gedeelte van het beschikbaar inkomen opzij gelegd. Dit zijn de vrije besparingen. In 2000 is echter met deze gewoonte gebroken: in dat jaar werd voor het eerst sinds 1980 meer besteed dan aan inkomen beschikbaar was. De daarop volgende twee jaar werd nog wel gespaard, maar dit kwam vooral door de belastingherziening in 2001 die voor een flinke inkomensstijging zorgde. In de jaren 2003–2008 werd er per saldo niet meer gespaard, maar ontspaard en werd het beschikbaar inkomen jaarlijks aangevuld met een deel van het eigen vermogen. Het jaar 2007 vormde hierop een uitzondering, omdat toen inkomen en bestedingen in balans waren.

In de periode 1980–2008 bedroegen de vrije besparingen in totaal 113 miljard euro. Dit komt neer op 4,1 miljard euro per jaar. De jaren met een overschot tellen op tot 137 miljard euro, die met ontsparingen tot –23 miljard euro.

1. Vrije besparingen van huishoudens



2. Economische groei, beschikbaar inkomen en consumptie



De ontwikkeling van de vrije besparingen valt op te delen in drie perioden:

Periode I: 1980–1988

Aan het begin van de jaren tachtig kromp de economie. Hierdoor liepen zowel het reëel beschikbaar inkomen als de consumptie terug. Doordat de consumptiedaling sterker was dan die van het inkomen, werd in deze jaren toch nog gespaard. In 1983 begon de economie zich te herstellen. Tot 1989 groeiden het inkomen en de consumptie in vrijwel gelijke mate. De vrije besparingen liepen op tot 6 miljard euro in 1986 en 1987. In totaal werd in de jaren 1980–1988 ongeveer 35 miljard euro opzij gelegd, gemiddeld 3,9 miljard euro per jaar.

Periode II: 1989–1998

Eind jaren tachtig en begin jaren negentig zorgde de goed draaiende economie voor een sterke inkomensstijging, waarbij de consumptiegroei achterbleef. Toen in de jaren 1991–1993 de economische groei iets terugviel, nam ook het beschikbaar inkomen af. De consumptie, die verder bleef toenemen, kon nog wel uit het beschikbaar inkomen worden betaald. Tot halverwege de jaren negentig steeg het inkomen sneller dan de consumptie. Vanaf 1995 was het echter andersom en liepen de vrije besparingen terug. Van 1989 tot en met 1998 werd in totaal 92 miljard euro gespaard, dit is gemiddeld 9,2 miljard euro per jaar.

Periode III: 1999-heden

In 2000 waren de vrije besparingen voor het eerst negatief. In 2001 zorgde een belastingherziening voor een forse toename van het beschikbaar inkomen. Hierdoor waren de vrije besparingen in 2001 en ook in 2002 nog positief. Hierna brak echter een periode aan met negatieve vrije besparingen. Doordat de uitgaven vanaf 1998 jaarlijks sneller toenamen dan het inkomen (met uitzondering van 2001), liep het tekort op tot 7,3 miljard euro in 2005. In 2006 was de inkomensgroei voor het eerst weer hoger dan de consumptiegroei. Het tekort liep dat jaar terug tot 5,3 miljard euro. In 2007 was er niet langer een tekort. In 2008 waren de consumptieve bestedingen opnieuw hoger

dan het beschikbaar inkomen. Over de jaren 1999–2008 bedroegen de ontsparingen in totaal 13,3 miljard euro, dit is gemiddeld een tekort van 1,3 miljard euro per jaar.

De relatie tussen beschikbaar inkomen, consumptie en besparingen

Het beschikbaar inkomen is het inkomen van huishoudens na aftrek van belastingen en premies.

Met het beschikbaar inkomen bekostigen huishoudens hun consumptie. Wat overblijft na consumptie zijn de vrije besparingen. Deze worden aan het eigen vermogen toegevoegd. Wordt er meer uitgegeven dan er beschikbaar is dan zijn de vrije besparingen negatief (er wordt dan ontspaard) en moet het eigen vermogen worden aangesproken.

Huishoudens sparen niet alleen uit vrije wil; er wordt ook verplicht collectief gespaard voor het pensioen. Dit is het saldo van betaalde pensioenpremies en ontvangen pensioenen. Samen met de vrije besparingen vormen de collectieve besparingen de totale besparingen van huishoudens. Door deze totale besparingen te delen door het bruto beschikbaar inkomen ontstaat de spaarquote. Hieraan kan de spaarzin van een bevolking worden gemeten.

Staat 1
Opbouw van besparingen van huishoudens, 2008*

| | | Mld euro | In % van C |
|---|-----------------------------|----------|------------|
| A | Totaal inkomsten | 468,2 | 173 |
| B | Totaal belasting en premies | 196,9 | 73 |
| C | Beschikbaar inkomen | A-B | 271,3 |
| D | Consumptieve uitgaven | | 272,5 |
| E | Vrije besparingen | C-D | -1,2 |
| F | Collectieve besparingen | | 21,7 |
| G | Totale besparingen | E+F | 20,5 |

2.2 Afname aandeel dat collectief gespaard wordt voor pensioen

Naast de vrije besparingen zijn er ook verplichte of collectieve besparingen, gericht op de financiering van het pensioen. In 1980 werd 10,3 miljard euro collectief gespaard, in 2008 is dat toegenomen tot 21,7 miljard euro. Toch namen de collectieve besparingen als percentage van het beschikbaar inkomen af van 11,9 procent in 1990 naar 8,0 procent in 2008.

2.3 Spaarquote loopt terug

De vrije en collectieve besparingen samen vormen de totale besparingen. De ontwikkeling van de totale besparingen komt tot uitdrukking in de spaarquote. Voor Nederland is de spaarquote altijd positief geweest, wel was deze de afgelopen jaren in vergelijking met 1980 een stuk lager. In de periode 1981–1999 was de Nederlandse spaarquote steeds groter dan 12 procent. Sinds 1999 is de spaarquote gaan afnemen waarbij 2006 vooralsnog het dieptepunt vormde (6,1 procent). De jaren 2007 en 2008 laten een zuiniger beeld zien met spaarquota van respectievelijk 8,0 en 7,0 procent.

3. Vermogen van huishoudens

Het eigen vermogen van huishoudens wordt bepaald door de waarde van bezittingen te verminderen met het vreemd vermogen. In de klassieke balansopstelling worden de bezittingen links opgesteld, en het eigen en vreemd vermogen rechts. Voor de analyse is het eigen vermogen opgedeeld in drie elementen:

- Financieel bezit; financiële activa gesaldeerd met de financiële passiva exclusief de hypotheekschuld.
- Overwaarde van koopwoningen; woningbezit gesaldeerd met de hypotheekschuld.
- Overige materiële activa; materiële bezit exclusief het woningbezit.

De balans van huishoudens: hoe verandert het eigen vermogen?

Het eigen vermogen is de waarde van de bezittingen verminderd met het vreemd vermogen. Het eigen vermogen van huishoudens neemt toe als het bezit sterker stijgt dan de schuld.

Het eigen vermogen kan veranderen door:

1. *Vrije besparingen.* Het inkomen dat niet wordt besteed aan consumptieve uitgaven, de vrije besparingen, blijft in het bezit van huishoudens. Hierdoor stijgt het eigen vermogen. In de praktijk zijn er voor de vrije besparingen verschillende bestemmingen, zoals het storten op een (spaar) rekening, het beleggen in onroerend goed of effecten, of het aflossen van schulden. Zijn de vrije besparingen negatief, dan kan het inkomen worden aangevuld door spaargeld op te nemen, beleggingen te verkopen of het aangaan van een schuld.
2. *Collectieve besparingen.* De verplichte of collectieve besparingen zorgen voor een toename van de verzekeringstechnische voorzieningen. Deze post op de balans van huishoudens geeft de marktwaarde van opgebouwd vermogen voor het uitkeren van pensioenen aan huishoudens (polishouder) weer. Dit vermogen wordt beheerd door pensioenfondsen.
3. *Herwaarderingen, ook wel koerswinsten (of – verliezen).* Bezittingen op de balans van huishoudens worden gewaardeerd tegen de actuele marktwaarde. Dit betekent dat veranderingen in beurskoersen en huizenprijzen de waarde van effecten en koopwoningen op de balans van huishoudens beïnvloedt en daarmee het eigen vermogen. Een toename van de beurskoersen zorgt voor een stijging van het particuliere aandelenbezit en de verzekeringstechnische voorzieningen (beheerd door pensioenfondsen en verzekeraars), en visa versa. Dit geldt ook voor de huizenmarkt: nemen de huizenprijzen toe, dan neemt het eigen vermogen van huizenbezitters ook toe.

Staat 2
Balansopstelling sector huishoudens

| | | 1990 | 2008* | | | 1990 | 2008* |
|--------------------------------------|----------------|------------|--------------|------------------------|----------------|------------|--------------|
| | | mld euro | | | | mld euro | |
| Bezittingen | | | | Schulden | | | |
| Materiële activa | MA = A+B | 412 | 1 423 | Eigen vermogen | EV | 811 | 2 152 |
| huizenbezit | A | 366 | 1 343 | financieel bezit | FA– H | 513 | 1 416 |
| overig materieel bezit | B | 45 | 80 | overwaarde woning | A– G | 253 | 656 |
| | | | | overig materieel bezit | B | 45 | 80 |
| Financiële activa | FA = C t/m F | 518 | 1 448 | Financiële passiva | FP = G + H | 118 | 719 |
| liquide middelen | C | 136 | 368 | hypotheken | G | 113 | 687 |
| effecten | D | 118 | 222 | overige passiva | H | 5 | 33 |
| verzekeringstechnische voorzieningen | E | 260 | 838 | | | | |
| overige financiële activa | F | 5 | 21 | | | | |
| Balanstotaal | MA + FA | 930 | 2 871 | Balanstotaal | EV + FP | 930 | 2 871 |

3.1 Financieel bezit stijgt spectaculair

Het financieel bezit van huishoudens bepaalt in 2008 met een omvang van 1 416 miljard euro twee derde van het eigen vermogen van huishoudens. Dit bedrag is bijna een verdrievoudiging van het financieel bezit in 1990 (513 miljard euro, toen 63 procent van het eigen vermogen).

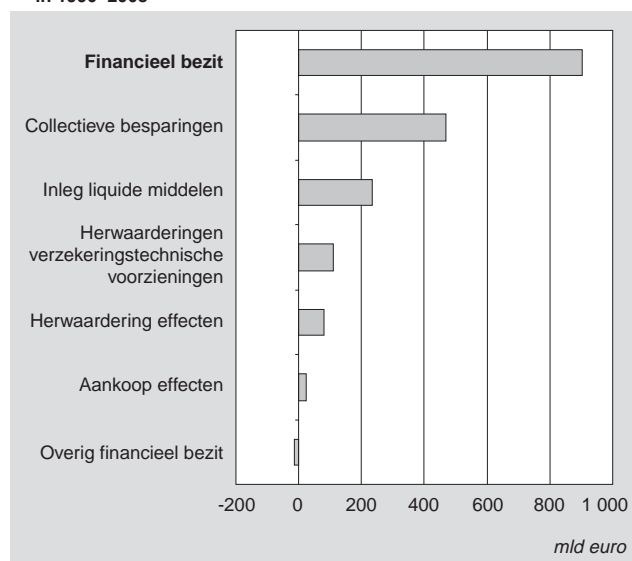
De meest omvangrijke post binnen het financieel bezit zijn de verzekeringstechnische voorzieningen, gevolgd door de liquide middelen (waaronder spaartegoeden) en effectenbezit. De overige financiële activa (gesaldeerd met de overige passiva) drukken het financieel bezit. Alle vier de categorieën van het financieel bezit komen in de volgende paragrafen aan bod. Voor de verzekeringstechnische voorzieningen en effecten wordt onderscheid gemaakt tussen actieve inleg of aan/- verkoop (transactie) en waardeveranderingen als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten (herwaarderings).

3.1.1 Verzekeringstechnische voorzieningen

Het financieel bezit van huishoudens bestaat in 2008 voor bijna 60 procent uit verzekeringstechnische voorzieningen (838 miljard euro), voornamelijk pensioenvoorzieningen, maar ook bijvoorbeeld levensverzekeringen. Jaarlijks worden de verplichte of collectieve besparingen toegevoegd aan de deze post (zie kader). Op deze manier hebben de huishoudens sinds 1990 zo'n 470 miljard euro verplicht ingelegd in hun oudedagsvoorziening.

Doordat pensioenfondsen en verzekeraars dit geld niet direct volledig nodig hebben, wordt het belegd. De waarde van deze beleggingen is afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten. Ze wordt tegen marktwaarde op de balans opgenomen. Dit betekent dat als het goed gaat met de beurs, de marktwaarde van de voorzieningen toeneemt. Gaat het minder goed op de beurs dan daalt de marktwaarde. In de periode 1990–2008 hebben deze herwaarderings per saldo voor een toename van de verzekeringstechnische voorzieningen gezorgd van 109 miljard euro. Dat dit eind 2007 nog een stuk hoger was (271 miljard) laat de afhankelijkheid van de markten zien waarin

3. Toename eigen vermogen huishoudens door financieel bezit in 1990–2008*



belegd is. De crisis in de financiële markten heeft in 2008 tot een afwaardering van de voorzieningen geleid van 162 miljard euro.

3.1.2 Liquide middelen

Een tweede belangrijke post zijn de liquide middelen. Deze vormen ongeveer een kwart van het financieel bezit. Eind 2008 bezitten huishoudens 368 miljard euro aan chartaal, giraal geld en overige deposito's. In 1990 was dit nog maar 136 miljard euro, een toename van 232 miljard euro. Herwaarderings spelen geen belangrijke rol bij de liquide middelen. Liquide middelen aangehouden in vreemde valuta zorgden in 18 jaar voor een afname van de liquide middelen met 2 miljard euro. De inleg op spaarrekeningen en de aankoop van deposito's nam met 234 miljard euro toe. Begin jaren negentig werd jaarlijks ongeveer 5 miljard euro aan de liquide middelen ingelegd. Halverwege de jaren negentig steeg dit naar 10 miljard euro en vanaf 2001 is jaarlijks meer dan 15 miljard euro ingelegd. Het jaar 2007 laat een voorlopig record zien met een inleg van 24 miljard euro. Spaartegoeden (en beleggingen) die worden opgebouwd in het kader van een spaar- (of beleggings) hypotheek zijn overigens bij de spaartegoeden (effecten) inbegrepen.

3.1.3 Effectenbezit

De laatste omvangrijke post van het financieel bezit (16 procent) is het particuliere effectenbezit. Eind 2008 bezitten huishoudens voor 222 miljard euro aan aandelen en obligaties. In 1990 was dit slechts 118 miljard euro. Ook effecten worden op de balans tegen marktwaarde gewaardeerd. Sinds 1990 is er relatief weinig geïnvesteerd in de aankoop van effecten (24 miljard euro), maar zorgen herwaarderings als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten voor een forse stijging van 80 miljard euro. Ook hier zien we dat het slechte beursjaar 2008 als gevolg heeft dat voor bijna 67 miljard euro aan waarde van effecten is verdampt. Eind 2007 was de toename als gevolg van herwaarderings sinds 1990 nog 147 miljard euro.

3.1.4 Overig financieel bezit

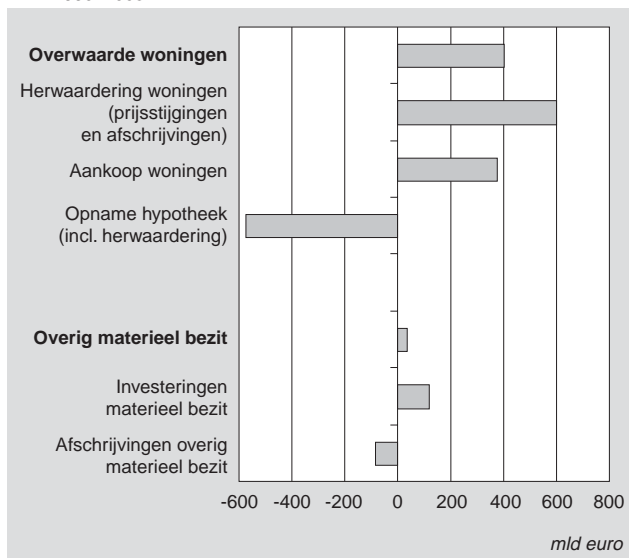
Het overig financieel bezit is een saldo van de overige financiële activa verminderd met de overige passiva. Dit saldo maakt nog geen procent van het financieel bezit uit. Meest herkenbare post binnen deze categorie zijn overlappende financiële activa en passiva, waarin vooruit- en achterafbetalingen zijn opgenomen.

3.2 Overwaarde koopwoning maakt spectaculaire ontwikkeling door

Voor de aanschaf van een koopwoning is doorgaans niet genoeg geld beschikbaar en wordt hypotheek opgenomen. Door de waarde van het woningbezit te verminderen met de opgenomen langlopende schuld, welke voor 90 procent uit woninghypotheken bestaat, wordt een nettobijdrage bepaald van huizenbezit aan het eigen vermogen. Deze (grove) maat wordt aangeduid met overwaarde op het huizenbezit.

In 2008 maakt de overwaarde op koopwoningen met een omvang van 656 miljard euro 30 procent uit van het eigen

4. Toename eigen vermogen door overwaarde en overige materieel bezit in 1990–2008*



vermogen van huishoudens. Dit bedrag is ruim tweeënehalf keer zo hoog als de overwaarde in 1990 (253 miljard euro, toen 31 procent van het eigen vermogen). De marktwaarde van het woningbezit is zelfs met 976 miljard euro toegenomen en is daarmee bijna verviervoudigd. Deels wordt dit verklaard door de toegenomen waarde van koopwoningen in bezit van huishoudens van 68 procent in 1990 tot 77 procent in 2008 (+375 miljard euro). Nog belangrijker zijn de enorme prijsstijgingen van koopwoningen. De waarde van woningen in het bezit van huishoudens zijn in de periode 1990–2008 met 601 miljard euro toegenomen. Om dit te kunnen betalen zijn wel flinke schulden gemaakt (574 miljard euro). De totale toename van de overwaarde in de jaren 1990–2008 komt hiermee op 402 miljard euro.

3.3 Overige materiële activa

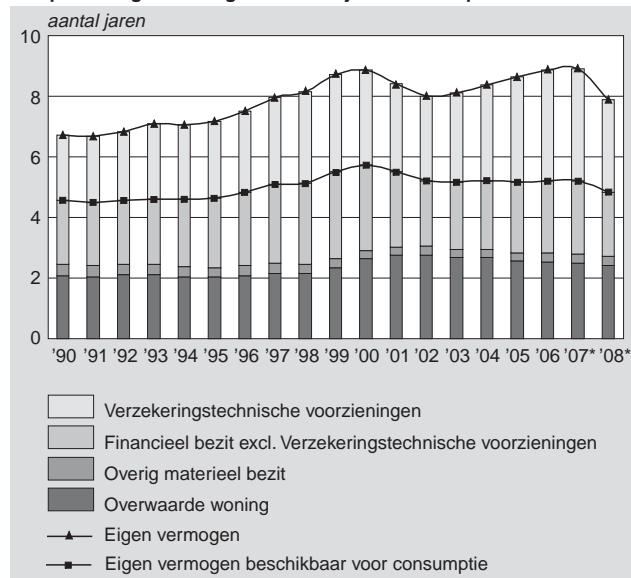
Het overige materiële bezit van huishoudens zoals gebouwen, machines (van zelfstandigen), schepen en bedrijfsauto's maakt in 2008 4 procent van het eigen vermogen uit. In de periode 1990–2008 is voor 119 miljard euro geïnvesteerd, maar de afschrijvingen (83 miljard euro) drukken de bijdrage van het overige materiële bezit aan het eigen vermogen.

4. Eigen vermogen en consumptie

Het eigen vermogen van huishoudens wordt opgebouwd uit financieel bezit, overwaarde op koopwoningen en overig materieel bezit. Uit de vorige paragrafen werd duidelijk dat zowel de overwaarde als het financieel bezit in de afgelopen achttien jaren sterk zijn toegenomen. Het eigen vermogen is in de periode 1990–2008 bijna verdrievoudigd en bedraagt eind 2008 2 152 miljard euro.

Aanleiding om het eigen vermogen van huishoudens onder de loep te nemen, waren de negatieve vrije besparingen van 2003 tot en met 2006 en in 2008. In deze jaren samen

5. Opbouw eigen vermogen in aantal jaren consumptie

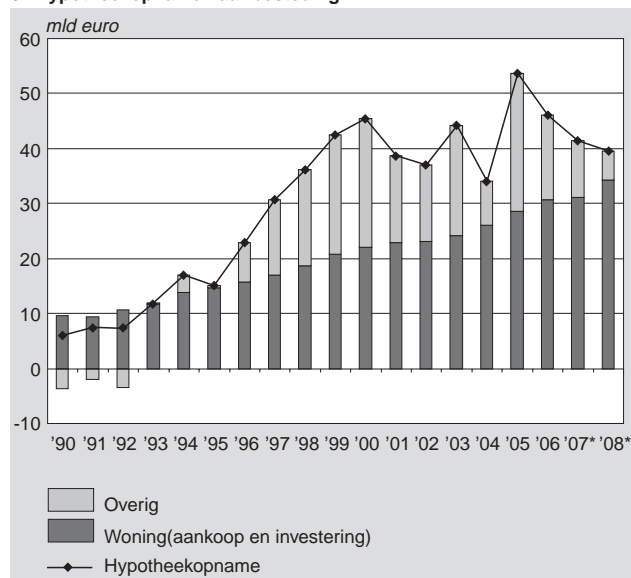


hadden huishoudens een tekort van 21 miljard euro. Deze uitgaven zijn niet uit het inkomen betaald, maar uit het eigen vermogen. Toch lijkt het eigen vermogen hier niet onder geleden te hebben. Integendeel: in de jaren 2003 tot en met 2006 nam het eigen vermogen nog fors toe als gevolg van de waardestijging van huizen en effecten. Hoe kan dat nu?

4.1 Overwaarde financiert consumptie

Sinds 1995 is de hypotheekschuld fors toegenomen. Deze toename was mogelijk door een lage rente, soepeler kredietverstrekking door de banken (bijvoorbeeld door het meetellen van het partnerinkomen) en de opkomst van nieuwe hypotheekvormen (zoals de aflossingsvrije hypotheek, de spaaren de beleggingshypotheek). Begin jaren 90 was 31 procent van de waarde van de koopwoningen belast met een hypotheek. In 2008 is dit toegenomen tot 51 procent.

6. Hypotheekopname naar besteding



In 1990 bedroeg de overwaarde op koopwoningen 253 miljard euro. In de jaren hierna nam de overwaarde sterk toe met als voorlopig hoogtepunt 657 miljard euro in 2007. In 2008 is de overwaarde bij vrijwel gelijkblijvende huizenwaarden, maar toegenomen hypotheekrentes voor het eerst teruggelopen tot 656 miljard euro.

Begin jaren negentig werd de aankoop van of investering in een koopwoning deels gefinancierd uit het eigen vermogen en was het opnemen van hypotheek nog een aanvulling. Vervolgens sloeg dit om. Het hoogtepunt vormden de jaren 1999 en 2000, toen er twee keer zoveel hypotheek werd opgenomen als nodig was voor de aankoop van en investeringen in koopwoningen. Met de koopwoning als onderpand voor de hypotheek en de forse prijsstijgingen van de woningen in deze jaren (en in mindere mate het aflossen van de hypotheekschuld) steeg de overwaarde fors. Op basis van deze overwaarde kunnen huizenbezitters extra hypotheek opnemen als aanvulling op het inkomen, het zogenoemde 'opeten' van het huis. Nadeel is dat hypotheekrente voor consumptieve doeleinden niet fiscaal aftrekbaar is, maar hier staat een goed gevulde beurs tegenover. Met deze goed gevulde beurs is het inkomen vrij eenvoudig aan te vullen.

De enorme omvang van de overwaarde wordt duidelijk als deze wordt uitgedrukt in het aantal jaren waarvoor consumptieve bestedingen kunnen worden betaald. Op basis van de overwaarde kan bijna tweeënhalf jaar aan consumptieve uitgaven worden gefinancierd. In 1990 was dit twee jaar, in 2002 twee jaar en drie kwartalen. Al met al is de overwaarde, welke door de tijd heen is toegenomen, een ruime financieringsbron als aanvulling op het inkomen. De omvang van de toename van de overwaarde (402 miljard euro) is in de afgelopen jaren een veelvoud geweest van de negatieve vrije besparingen (23 miljard euro).

4.2 Koersstijgingen en spaartegoeden aanvullende bron

Ook het financieel bezit heeft een spectaculaire ontwikkeling doorgemaakt. De meest omvangrijke post, de verzekeringstechnische voorzieningen, is niet beschikbaar voor consumptieve bestedingen nu, maar in de toekomst. Dit is geen aanvullende financieringsbron geweest. Dat ligt anders bij de liquide middelen en het effectenbezit. Middels het opnemen van spaargelden, dan wel het verzilveren van koersstijgingen door de verkoop van aandelen kunnen middelen vrijgemaakt worden om tekorten aan te vullen. De omvang van dat deel van het financieel bezit dat beschikbaar is als aanvulling op het inkomen is 578 miljard euro. Hiermee kan ruim twee jaar aan consumptieve bestedingen worden betaald. Opmerkelijk is dat in het jaar 1990 dezelfde verhouding ook twee jaar was. In het jaar 1999, tijdens de internethype, was het beschikbaar financieel bezit ten opzichte van de consumptieve bestedingen het hoogst (3 jaar).

4.3 Overige materiële activa minst belangrijke bijdrage

De waarde van de materiële bezittingen zonder het woningbezit is in 18 jaar bijna verdubbeld tot 80 miljard

Het gemiddelde Nederlandse huishouden

De macro-economische positie van huishoudens in Nederland in 2008 is geschetst aan de hand van een aantal kernvariabelen: het eigen vermogen (2 152 miljard euro), het beschikbaar inkomen (271 miljard euro), de consumptieve uitgaven (272 miljard euro) en de negatieve vrije besparingen (-1 miljard euro). Door deze macro-economische data te relateren aan het totaal van 7,3 miljoen huishoudens in Nederland, krijgen de miljarden euro's een menselijke maat.

Het beschikbaar inkomen per huishouden was in 2008 ongeveer 37 duizend euro. In 1990 was dit nog 22 duizend euro. Toen was dit toereikend om de gemiddelde consumptie van een huishouden van 20 duizend euro mee te betalen. In 2008 hield een gemiddeld huishouden geen geld over, maar moest het 200 euro toeleggen op het inkomen. In de periode 1990-2008 bedroegen de vrije besparingen per huishouden gemiddeld tussen de -1 000 en +2 300 euro per jaar. Voor het jaar 2008 betekent dit dat een huishouden gemiddeld een eigen vermogen had van 296 duizend euro, dat het 37 duizend euro aan inkomen beschikbaar had en gemiddeld 200 euro meer consumeerde.

Bekijken we de opbouw en ontwikkeling van het eigen vermogen van een gemiddeld huishouden, dan is het opgebouwde vermogen in de pensioenvoorzieningen met 115 duizend euro het meest omvangrijk. In 1990 ging het nog om een voorziening van 43 duizend euro per huishouden. De overwaarde op de eigen woning steeg eveneens fors: van 42 naar 90 duizend euro. Het overig financieel bezit, zoals effecten en spaargeld, nam iets minder sterk toe: van 42 naar 79 duizend euro. Het overig materieel bezit groeide van 7 naar 11 duizend euro.

De langlopende schulden van huishoudens bedroegen in 2008 687 miljard euro. Hiervan had 90 procent betrekking op hypotheekrentes. Per huishouden komt dit neer op 94 duizend euro. In 1990 was dit nog beperkt tot 19 duizend euro.

euro. Dit is net zoveel als huishoudens besteedden in één kwartaal van 2008.

5. Conclusie

Vanuit dit macro-economische perspectief lijken negatieve vrije besparingen vrij eenvoudig uit het eigen vermogen gefinancierd te kunnen worden. Hierbij dienen drie kanttekeningen gemaakt te worden. De impact van beurskoersen of huizenprijzen heeft in de afgelopen jaren gezorgd voor een stevige groei van het eigen vermogen. De keerzijde van deze afhankelijkheid wordt duidelijk in slechte beursjaren zoals 2001, 2002 en 2008. Het eigen vermogen had drie jaar nodig om van de verliezen van de

jaren 2001 en 2002 te herstellen. Of het herstel van de verliezen van 2008 binnen drie jaar zal gebeuren, valt nog te bezien. De situatie van het jaar 2008 is bijzonder, omdat naast de dalende koersen in de financiële markten deze nu niet worden gecompenseerd door sterk stijgende huizenprijzen. Als gevolg hiervan daalde het eigen vermogen voor het eerst sinds 2002. De daling in 2008 ter grootte van 194 miljard euro, is veel groter dan de 30 miljard euro van 2002.

De tweede kanttekening behelst dat niet iedereen geprofiereerd heeft van de vermogenseffecten, want deze zijn geconcentreerd binnen een specifieke groep huishoudens, namelijk de woning- en effectenbezitters.

De laatste kanttekening is dat het aantal jaren consumptie dat met het vermogen gefinancierd kan worden door de jaren heen beperkt is gegroeid van ruim viereneuhalf naar bijna vijf jaar. De vrij beperkte toename betekent dat de vermogensgroei en de consumptiegroei niet al te ver uit de pas zijn gaan lopen. Het jaar 2009 zal uitwijzen of de vermogensdalingen weer zullen zorgen voor positieve vrije besparingen welke aan het eigen vermogen worden toegevoegd.

Begrippen

Beschikbaar inkomen

Het primair inkomen minus belastingen en premies plus uitkeringen. Het primair inkomen bestaat uit inkomsten uit eigen onderneming, beloning van werknemers, rente, dividend en subsidies op productie.

Collectieve besparingen

Het saldo van betaalde pensioenpremies en ontvangen pensioenen. Dit wordt jaarlijks toegevoegd aan de pensioenvoorzieningen, ook wel verzekeringstechnische voorzieningen genoemd.

Eigen vermogen

Het saldo van de bezittingen en de schulden.

Financiële passiva

Schulden, waartoe bij huishoudens kort- en langlopende leningen (voornamelijk hypotheek) worden gerekend.

Huishoudens

De sector in de economie die bestaat uit alle particuliere huishoudens, institutionele huishoudens (bewoners van verpleeghuizen, gevangenissen en dergelijke instituten) en bedrijven van zelfstandige ondernemers. In dit artikel worden ook instellingen zonder winstoogmerk ten behoeve van huishoudens tot de huishoudens gerekend. Dit zijn verenigingen en stichtingen die diensten verrichten voor huishoudens en die merendeels worden gefinancierd door huishoudens, zoals vakbonden en amateursportverenigingen.

Reële ontwikkeling

De ontwikkeling van een variabele verminderd met de prijsveranderingen. De term reële ontwikkeling wordt gebruikt bij inkomen.

Verzekeringstechnische voorzieningen

De waarde van opgebouwd vermogen voor het uitkeren van pensioenen aan huishoudens (de polishouders). Dit vermogen wordt beheerd door pensioenfondsen. Jaarlijks worden onder andere de collectieve besparingen hieraan toegevoegd.

Vrije besparingen

Het deel van het beschikbaar inkomen dat niet gebruikt wordt voor consumptie. De vrije besparingen kunnen ook negatief zijn.