

Inflatie vanuit burgerperspectief

20 januari 2022

Marike Knoef

Hoogleraar Economie, Universiteit Leiden en directeur Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement (Netspar)

De inflatie kan grote invloed hebben op de beleidskeuzes waarmee Kamerleden worden geconfronteerd. De commissie Financiën van de Tweede Kamer heeft daarom verzocht om een notitie over de huidige inflatie.

Als micro-econoom bestudeer ik het (economische) gedrag van mensen en huishoudens. Ik zal daarom in deze notitie niet ingaan op het huidige monetaire beleid en ook geen prognose geven van de inflatie in de nabije toekomst. Wel zal ik ingaan op wat er vanuit de wetenschap bekend is over inflatie vanuit burgerperspectief, als een aanvullende invalshoek.

In hoeverre begrijpen mensen inflatie?

Wereldwijd wordt de financiële geletterdheid van mensen gemeten met de “big three” financial literacy questions. Een van die drie vragen gaat over inflatie en luidt:

Stel dat de rente 1% is en de inflatie 2%. Hoeveel kun je na 1 jaar kopen met het geld op een spaarrekening?

- Meer dan vandaag
- Precies hetzelfde
- Minder dan vandaag
- Weet niet
- Wil niet zeggen

In Nederland geeft een kleine 80% het goede antwoord (minder dan vandaag), bijna 10% denkt precies hetzelfde of meer dan vandaag en de overige mensen zeggen ‘weet niet’ of ‘wil niet zeggen’. Hoewel de meerderheid van de mensen het antwoord goed heeft, is er dus een substantieel deel van de bevolking dat het goede antwoord niet weet of onzeker is over zijn of haar antwoord. Daarbij zijn vrouwen wat vaker onzeker over hun antwoord dan mannen (Bucher-Koenen, 2017). Nederland is hierin niet uniek. Vergelijkbare resultaten zijn te vinden in Duitsland. In de VS is het aantal mensen met het goede antwoord nog wat lager: 64%.

Over het algemeen is bekend dat mensen leiden aan money illusion. Dat betekent dat zij de neiging hebben om hun inkomen en vermogen te interpreteren in nominale waarden. Een voorbeeld zien we bij de pensioenen. Al vele jaren is het merendeel van de werknemerspensioenen niet geïndexeerd. Maar de boosheid was veel groter toen een deel van de pensioenen nominaal gekort moest worden. Een ander voorbeeld is de rente op een spaarrekening. De komst van een mogelijke negatieve rente op spaartegoeden leidde tot veel emotie (nu alleen voor hoge spaartegoeden). De nominale waarde van het spaartegoed neemt dan af. Echter, bij een lage positieve rente met een inflatie die hoger is dan de

rente neemt de koopkracht van het spaartegoed ook af, maar dit leidt tot een veel minder sterke reactie van mensen.

Kortom, verlies aan koopkracht als gevolg van een nominale aanpassing is emotioneel heftiger voor mensen dan koopkrachtverlies als gevolg van enkel een reële verandering. Beleidsmaatregelen die nominale veranderingen teweegbrengen zullen dus een heftigere reactie opleveren dan beleidsmaatregelen die enkel tot een reële verandering leiden. Echter, koopkrachtverlies kan wel tot financiële problemen leiden.

Variatie in de effecten van prijsstijgingen

Het verlies van koopkracht kan financiële problemen met zich meebrengen. Dit is niet voor iedereen hetzelfde. De inflatie wordt gemeten door de prijsontwikkeling van een mandje goederen en diensten te volgen.¹ Dit mandje bestrijkt een zeer groot aantal goederen en diensten die alle consumenten in Nederland kopen. Dit mandje kan veranderen over tijd. Er zijn ook verschillen tussen mensen. Zo geeft een huishouden met een laag inkomen meer geld uit aan basisbehoeften, terwijl een huishouden met een hoog inkomen relatief meer aan luxe uitgeeft. Levell en Karjalainen (2021) hebben in het Verenigd Koninkrijk onderzoek gedaan naar de uitgaven van huishoudens met een hoog en een laag inkomen. Tabel 1 laat zien dat mensen met een laag inkomen een groter gedeelte van hun budget uitgeven aan voedsel, gas, electra en wonen in het algemeen. Bijvoorbeeld, de 10 procent armste huishoudens geeft 4,8 procent van het inkomen uit aan voedsel, terwijl dit voor de 10 procent rijkste huishoudens 1,9 procent van het inkomen is.

De sterke toename van energieprijzen heeft dus een groter effect op huishoudens met een laag inkomen dan op mensen met een hoog inkomen.² Aan de andere kant geldt dat mensen met een hoog inkomen relatief meer uitgeven aan transport en recreatie. Per saldo vinden de onderzoekers in het Verenigd Koninkrijk dat het mandje goederen en diensten voor de 10 procent armste en rijkste mensen ongeveer evenveel is toegenomen (bijna 4,5 procent). Echter, merk op dat de budgetaandelen berekend zijn met data van voor corona (2019). Sindsdien zal er minder uitgegeven zijn aan transport.

¹ Hoewel de werkelijke inflatie gemeten wordt met de prijsverhoging van een mandje goederen en diensten (waarbij dure goederen en diensten een groter gewicht hebben dan goedkopen producten en diensten), blijkt uit onderzoek dat de perceptie van de inflatie meer afhankelijk is van het aantal keren dat mensen een product of dienst kopen. Wanneer producten die relatief vaak gekocht worden in prijs toenemen is de perceptie van de inflatie hoger (Georganas et al. 2014). Ook de media spelen een belangrijke rol in de perceptie van de inflatie (Lamla en Lein, 2015).

² Analyses met Nederlandse data van een representatief huishoudpanel 2009-2019 wijzen hier ook op. Met dank aan Jim Been en Eduard Suari van de Universiteit Leiden. Nadere analyses zijn later dit jaar mogelijk, dan zijn er ook data beschikbaar over november 2021.

Table 1. Consumentenprijsindex in het VK (12 maanden tot oktober 2021) naar goederencategorie en budgetaandelen van bestedingen onder huishoudens

	Rate of inflation	Budget shares (%)		
		Bottom decile	Top decile	All
Transport	9.9%	8.8%	17.9%	14.2%
<i>Vehicle fuel</i>	21.6%	3.3%	4.1%	4.6%
Hospitality	6.3%	7.1%	12.9%	9.7%
Furniture	5.7%	5.7%	7.2%	6.4%
Education	4.5%	0.2%	1.0%	0.5%
Recreation	2.5%	9.9%	14.5%	12.7%
Alcohol and tobacco	2.0%	3.9%	2.4%	3.0%
Housing	6.8%	25.9%	12.0%	18.3%
<i>Gas</i>	28.1%	4.8%	1.9%	2.9%
<i>Electricity</i>	18.8%	6.4%	2.2%	3.6%
Communication	1.4%	6.5%	4.0%	5.3%
Health	1.2%	0.9%	1.9%	1.5%
Other	1.3%	7.1%	10.4%	9.0%
Food and drink	1.3%	20.4%	11.1%	15.3%
Clothing and footwear	-0.3%	3.6%	4.7%	4.2%
Total	4.2%	100%	100%	100%

Bron: Levell en Karjalainen (2021). Berekeningen van auteurs met behulp van Living Costs and Food Survey (LCFS) 2019 en gegevens over consumentenprijzen van het Office for National Statistics. Gearceerde rijen zijn subcategorieën van uitgaven die deel uitmaken van de hoofdcategorie erboven. Budgetaandelen worden berekend ten opzichte van de totale uitgaven aan goederen en diensten die onder de CPI vallen.

Daarnaast geldt dat het makkelijker is om het koopgedrag van luxeproducten aan te passen dan voor basisbehoeften.³ Rijkere huishoudens hebben gemiddeld meer spaartegoeden (die reëel minder waard worden bij inflatie). Maar ook vaker een huis waarvan de waarde toegenomen is, terwijl huurders last hadden van stijgende huurprijzen.

Voor beleid is het relevant om rekening te houden met het feit dat, hoewel er een inflatiecijfer gepubliceerd wordt, de effecten van prijsverhogingen niet voor iedereen gelijk zijn. Naar de toekomst toe zou als gevolg van veranderingen in het klimaat en het mogelijk mislukken van oogsten voedselprijzen kunnen stijgen en vanwege de energietransitie zouden energieprijzen structureel op een hoger niveau kunnen komen te liggen. Beiden hebben een relatief groot effect op huishoudens aan de onderkant van de inkomensverdeling. Voortschrijdende technologie (o.a. Artificial Intelligence en het gebruik van data) zouden juist kunnen zorgen voor prijsdalingen.

³ Onderzoek uit de VS laat zien dat mensen die inflatie verwachten geen hogere koopbereid hebben, om de prijsstijging voor te zijn (Bachmann et al. 2015). De verwachte financiële situatie van het huishouden lijkt veel belangrijker te zijn voor de koopbereidheid dan inflatieverwachtingen. In Japan wordt wel een toename in de uitgaven gevonden bij positieve inflatieverwachtingen (Ichiue en Nishiguchi, 2015). Wanneer de verwachting is dat energieprijzen stijgen kan er moeilijk vooruit gekocht worden. Wel verhoogt dat de prikkel om woningen te verduurzamen.

Vergrijzing

Verschillen in consumptie zijn er niet alleen tussen arme en rijke huishoudens, maar ook tussen jong en oud. Van Ooijen et al. (2018) laten zien dat ouderen relatief wat meer uitgeven aan gas, water en elektriciteit, en hulp in de huishouding of met de tuin, terwijl jongeren bijvoorbeeld meer uitgeven aan transport, eten buitenshuis, persoonlijke vrije tijd en opleiding. Ook hier kan corona wel een verandering teweeg hebben gebracht omdat meer mensen thuis zijn gaan werken en thuis gas, water en elektriciteit gebruiken, terwijl transport en uitgaven aan eten buitenshuis omlaag zijn gegaan. Ouderen hebben gemiddeld meer spaartegoeden (die reëel minder waard worden bij inflatie) en minder schulden (die reëel ook minder waard worden bij inflatie).

Het aantal ouderen ten opzichte van het aantal werkende mensen is flink toegenomen. Dat betekent dat er relatief veel mensen zijn die producten en diensten willen kopen, terwijl het aantal producenten van de goederen en diensten beperkt is. Dat kan leiden tot verdere krapte op de arbeidsmarkt en een opwaartse druk op de prijzen. Voorzover het arbeidsinkomen van werkenden stijgt met de inflatie en de uitkeringen stijgen met de inflatie zijn zij minder gevoelig voor inflatierisico dan gepensioneerden.

De AOW is een belangrijk inkomenscomponent voor ouderen en zorgt voor een lage armoede onder ouderen in Nederland ten opzichte van andere landen. De koppeling van de AOW aan de cao-loonstijging zorgt ervoor dat de AOW meestijgt met de inflatie, ervan uitgaande dat inflatie verwerkt is in de cao-loonstijging.

Ten aanzien van de hervorming van het tweede pijler pensioen verdient het de aanbeveling om aandacht te besteden aan het inflatierisico. Inflatierisico kan door een pensioenfonds volledig worden afgedekt als er op dat inflatiepercentage gebaseerde obligaties verhandeld worden. De Nederlandse overheid heeft er evenwel steeds voor gekozen niet dergelijke Index Linked Bonds uit te geven, waarbij de Europese regelgeving gebaseerd op nominale overheidstekorten een belangrijke reden is. Er zijn wel Index Linked Bonds op Europese inflatie, maar het inflatieverschil tussen Nederland en Europa kan daarmee niet worden afgedekt. Een pensioenfonds kan proberen te beleggen in bezittingen die hoge rendementen leveren als de inflatie hoog is zoals onroerend goed en infrastructuur, maar er zal een belangrijk residueel risico overblijven.

Inflatierisico's zouden gedeeld kunnen worden binnen pensioenfondsen en dit zou tot welvaartswinst kunnen leiden.⁴ Onderzocht kan worden wat effecten zijn voor werkenden en gepensioneerden. Beleidsmatig is de vraag of inflatierisico's geheel gedeeld zouden moeten worden via de solidariteitsreserve of dat dat ook mogelijk gemaakt zou moeten worden door te werken met deels reële beschermingsrendementen. Het laatste vraagt mogelijk een aanpassing van de concept wetgeving Toekomst Pensioenen. Tot slot is het relevant om de onzekerheid over de inflatie adequaat te verwerken in de scenario's die pensioenfondsen moeten gebruiken om voorspellingen te maken over de toekomstige ontwikkelingen in de pensioenen van hun deelnemers (verwacht pensioen in goede en slechte tijden). Cijfers uit het verleden zonder noemenswaardige inflatie zijn waarschijnlijk niet representatief voor de onzekerheid van de inflatie in de toekomst. Het is belangrijk om hier rekening

⁴ Binnenkort verschijnt er een paper bij het Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement (Netspar) van Niels Kortleve, Rens van Gastel, Theo Nijman en Peter Schotman over het delen van inflatierisico binnen een pensioenfonds, bijvoorbeeld tussen werkenden en gepensioneerden.

mee te houden zodat mensen zoveel als mogelijk een realistisch beeld krijgen van hun verwachte koopkracht tijdens pensionering.

Referenties

Bachmann, Berg en Sims (2015), Inflation Expectations and Readiness to Spend: Cross-Sectional Evidence. *American Economic Journal: Economic Policy* 7(1), 1-35.

Bucher-Koenen, Lusardi, Alessie en Van Rooij (2017), How financially literate are women? An overview and new insights. *Journal of Consumer Affairs*, 51(2), 255-283.

Georganas, Healy en Li (2014), Frequency bias in consumers' perceptions of inflation: An experimental study. *European Economic Review*, 67, 144-158.

Ichiue en Nishiguchi (2015), Inflation expectations and consumer spending at the zero bound: micro evidence. *Economic Inquiry*, 53(2), 1086-1107.

Lamla en Lein (2015), Information rigidities, inflation perceptions, and the media: lessons from the euro cash changeover. *Economic Inquiry*, 53(1), 9-22.

Levell en Karjalainen (2021), The cost of living crisis – who is hit by recent price increases? - Institute For Fiscal Studies – IFS, Observation 17 Nov 2021.

Van Ooijen, De Bresser en Knoef (2018), Health and household expenditures. Design Paper 103.