

Analyse van het Observatorium Krediet en Schuldenlast betreffende het artikel van professor Nancy Huyghebaert met als titel 'Studie naar het belang van het consumentenkrediet en het hypothecair krediet voor de Belgische economie'

R. Duvivier

Executive summary

Deze nota analyseert een publicatie van professor Huyghebaert (KU Leuven) die op vraag van de Beroepsvereniging van het Krediet het macro-economische belang nagaat van het consumentenkrediet en het hypothecair krediet voor de Belgische economie.¹

Op basis van macro-economische gegevens suggereert de hiervoor aangehaalde studie dat de impact van het consumentenkrediet op de Belgische economie heel groot is. Ze vermeldt onder meer dat 10,41 % van de consumptieve uitgaven van gezinnen via het consumentenkrediet werden gefinancierd. Voorts berekent ze voor de periode van 1995 tot 2013 dat het Belgische bbp 0,76 % lager was geweest als de kredietverlening niet was toegenomen.

Deze nota plaatst enkele kanttekeningen en heeft een aantal bedenkingen bij de methode die voor de studie werd gehanteerd en bij de draagwijdte van de resultaten. We zullen aantonen dat de methodologische keuzes die de auteur maakt, het macro-economisch belang van het consumentenkrediet ruimschoots overschatten.

Zo:

- gaat de auteur uit van de kredietomloop (= de schuld van de gezinnen) om het belang van het krediet te meten. Het zijn echter alleen de kredieten die in een bepaald jaar werden toegekend die in aanmerking komen om het consumptieve gedrag van de gezinnen gedurende datzelfde jaar te financieren. Volgens onze berekeningen vertegenwoordigen de verleende consumentenkredieten slechts 4,61 % van het consumptieve gedrag van de gezinnen;
- de studie houdt rekening met de impact van het consumentenkrediet door alleen het (positieve) effect van de kredietverlening te vermelden, maar niet met de druk van de aflossingen van dat krediet op het budget van gezinnen. In dat opzicht lijkt zelfs het cijfer van 4,61 % de steun van het consumentenkrediet voor de economie te overschatten. Het klopt dat een verleend krediet een positieve impact heeft op het consumptieve gedrag, maar de aflossingen die volgen, hebben een negatieve impact op de koopkracht van gezinnen. Als we de netto-impact van het consumentenkrediet berekenen door de positieve impact van de kredietverlening en de negatieve impact van de aflossingen te combineren, komen we tot de slotsom dat in de periode van 1995 tot 2013 het consumentenkrediet gemiddeld slechts 0,43 % van het consumptieve gedrag van de gezinnen financierde.

Alle statistieken in de studie – met inbegrip van de multivariate modellen – zijn waarschijnlijk systematisch fout omdat ze uitgaan van de kredietomloop en niet van de kredietverlening en ze bovendien geen rekening houden met de negatieve impact van de aflossing van deze kredieten.

¹ Huyghebaert N., 'Studie naar het belang van het consumentenkrediet en het hypothecair krediet voor de Belgische economie, 1995-2013', Beroepsvereniging van het Krediet, januari 2015. Deze studie is beschikbaar via de volgende link: <http://www.upc-bvk.be/nl/press/studies/importance-of-credit>

Inleiding

In januari 2015 publiceerde professor Nancy Huyghebaert (KU Leuven) een artikel met als titel 'Studie naar het belang van het consumentenkrediet en het hypothecair krediet voor de Belgische economie'. Dit onderzoek – besteld door de Beroepsvereniging van het Krediet (BVK) – wilde een schatting maken van de macro-economische impact van het krediet verstrekt aan particulieren op de Belgische economie. Wat het consumentenkrediet betreft, bestond de oefening erin om aan te tonen dat deze kredietvorm een aanzienlijke impact op de economie van het land heeft. Dit krediet financiert immers het consumptieve gedrag van gezinnen, wat een van de belangrijkste variabelen voor het bbp is. De volledige inhoud van deze studie is beschikbaar via de volgende link:

<http://www.upc-bvk.be/nl/press/studies/importance-of-credit>

Met deze nota wil het Observatorium Krediet en Schuldenlast een aantal kanttekeningen plaatsen bij de methodologie die voor de studie werd gevolgd en bij de interpretatie die aan sommige resultaten kan worden gegeven.

1. De keuze om het belang van het consumentenkrediet te meten aan de hand van de kredietomloop leidt tot een overschatting van de macro-economische impact van het consumentenkrediet

Bij het lezen van de tekst hadden we de indruk dat de begrippen kredietomloop (= schuld, een stockvariabele) en kredietverlening (= een flowvariabele) als onderling verwisselbare variabelen worden gebruikt. Dit kan niet.

Dit leidt ertoe dat in twee beweringen in de executive summary van de resultaten het macro-economisch belang van het consumentenkrediet wordt overschat. Zo staat er dat het consumentenkrediet in 2013 goed was voor *10,41 % van het consumptieve gedrag van de gezinnen* en voor *5,52 % van het bbp*.

Deze percentages zijn het resultaat van de verhouding tussen de consumentenkredieten in omloop en respectievelijk het consumptieve gedrag van de gezinnen en het bbp. In de kredietomloop van 2013 zijn vanzelfsprekend de kredieten inbegrepen die de jaren voordien zijn verleend. Het zijn echter alleen de kredieten die in 2013 zijn verleend die een gunstige impact op het consumptieve gedrag in datzelfde jaar kunnen hebben. Als we die kredieten gebruiken, stellen we vast dat het consumentenkrediet slechts *4,61 % van het consumptieve gedrag van de gezinnen heeft gefinancierd*, wat overeenkomt met *2,45 % van het bbp*. Deze cijfers lijken meer te zeggen over het daadwerkelijke belang van het consumentenkrediet voor de Belgische economie, ook al houden ze geen rekening met de negatieve impact van de aflossingen op het consumptieve gedrag van de gezinnen (zie punt 2 infra).

Bovendien houden deze redeneringen er geen rekening mee dat het verlenen van kredietopeningen niet meer is dan potentieel krediet. Een groot deel van de bedragen die in de vorm van kredietopeningen zijn toegekend, wordt immers nooit gebruikt. Dit wordt bevestigd door gegevens van de FOD Economie (statistieken over het consumentenkrediet): die geven voor eind 2013 4,78 miljard euro niet opgenomen kapitaal in de vorm van kredietopeningen aan. De Centrale voor Kredieten aan Particulieren (CKP) geeft dan weer aan dat het totaal aan toegelaten kredietfaciliteiten bij kredietopeningen in datzelfde jaar 15,86 miljard euro vertegenwoordigde. Het grote verschil tussen deze cijfers toont aan dat een aanzienlijk deel van de toegekende bedragen in

de vorm van kredietopeningen, niet wordt gebruikt. We mogen ervan uitgaan dat slechts 30 % van de toegekende bedragen daadwerkelijk wordt gebruikt om consumptief gedrag te financieren.

De verhouding tussen de verleende kredietproducten op afbetaling en het consumptieve gedrag van de gezinnen bedraagt slechts 3,48 %. Het lijkt ons dan ook correcter om te beweren dat het consumentenkrediet tussen 3,48 % en 4,61 % van het consumptieve gedrag van de gezinnen financiert. Dit is heel wat minder dan het cijfer van 10,41 % dat in de conclusies van de studie voorkomt en dat door de media is overgenomen. Om diezelfde reden ligt het daadwerkelijke belang van het consumentenkrediet ten opzichte van het *bbp* tussen 1,85 % en 2,45%.

In de samenvatting staat nergens vermeld dat het de statistische impact van de kredietomloop is die werd onderzocht, terwijl dit wel degelijk het geval is. Bij de voorstelling van de multivariate analyses lezen we *'dat een toename in de kredietverlening (consumentenkredieten) belangrijker is dan een toename in het beschikbaar inkomen van de gezinnen om de groei van de consumptie te verklaren.'*

Volgens sommigen kan het gebruik van de kredietomloop in plaats van de kredietverlening tot andere beperkingen leiden, vooral met betrekking tot kredietopeningen. Hiervoor kunnen we twee redenen aanhalen.

Ten eerste: bij kredietopeningen kunnen toegelaten kredietfaciliteiten die in 2012 werden toegekend, gebruikt worden om het consumptieve gedrag in 2013 te financieren. Om die reden is het gebruik van de kredietomloop voor dit product meer aangewezen. Er rijst echter een bezwaar tegen dit argument. Bij de kredieten die in 2013 werden toegekend, zitten ook bedragen die het consumptieve gedrag pas in de volgende jaren financieren. Als we rekening houden met de bedragen die in 2013 werden goedgekeurd, waarvan een deel het consumptieve gedrag in de volgende jaren financiert, compenseert dit het feit dat kredietopeningen het consumptieve gedrag in 2013 financierden, hoewel de kredieten in de jaren daarvoor werden verleend.

Ten tweede: een andere bewering is dat zodra een kredietopening opnieuw wordt opgenomen, ze weer kan worden gebruikt om consumptief gedrag te financieren. We kunnen echter bevestigen dat op macro-economisch vlak eenzelfde kredietopening het consumptieve gedrag niet meermaals kan financieren. Een kredietopening leidt net als andere kredietvormen tot consumptief gedrag nu door een hypotheek te leggen op toekomstige inkomsten en dus ook op het consumptief gedrag in de toekomst. Voor ze kan worden hergebruikt, moet een kredietopening weer worden aangevuld; die terugbetalingsoperatie veronderstelt dat de kredietnemer zijn consumptief gedrag terugschroeft. Net zoals de andere kredietvormen financiert de kredietopening per saldo slechts één consumptiebedrag, ook al wordt dat meermaals gebruikt. We komen hierop aan het einde van punt 2 terug.

2. Moet er ook geen rekening worden gehouden met kredietaflossingen?

De analyses en redeneringen die professor Huyghebaert voorstelt, houden nooit rekening met de impact van kredietaflossingen en van betaalde interesten. Is het daarom verantwoord om enkel de impact van de kredietverlening te meten? Het consumentenkrediet beïnvloedt het consumptief gedrag immers op twee manieren. Enerzijds laat de kredietverlening toe om consumptief gedrag onmiddellijk te financieren. Ze heeft dus een positieve impact op het consumptief gedrag van de gezinnen. Anderzijds hebben de aflossingen en de betaalde interesten een negatieve impact op het consumptief gedrag van de gezinnen. De bedragen die de gezinnen maandelijks betalen om hun kredieten af te lossen, gaan af van hun budget, met als gevolg dat ze dat bedrag niet meer aan

consumptie kunnen besteden. De indicator die alleen uitgaat van kredietverlening, leidt ertoe dat de macro-economische impact van het consumentenkrediet wordt overschat, aangezien hij geen rekening houdt met de negatieve impact te wijten aan de terugbetaling van kapitaal en interesten. Eén maatstaf gebruiken om de positieve effecten (= de kredietverlening) en een deel van de negatieve effecten (de aflossingen, zonder de betaalde interesten) te meten die het consumentenkrediet uitoefent op het consumptieve gedrag van de gezinnen, is slechts mogelijk als men als teller rekening houdt met de wijziging in de kredietomloop op jaarbasis. De kredietomloop op het einde van een jaar, komt overeen met de kredietomloop aan het begin van het jaar, plus de kredieten die in de loop van het jaar werden verleend en min de kapitaalaflossingen die in de loop van datzelfde jaar zijn uitgevoerd. Wanneer bijvoorbeeld gedurende een jaar t voor 1000 euro kredieten zijn verleend en de kredietomloop tussen $t-1$ en t slechts met 200 euro is toegenomen, betekent dit dat naast de 1000 euro die werd verleend, 800 euro werd afgelost. Slechts 200 euro was dus effectief beschikbaar om het consumptieve gedrag te financieren. De toename van de kredietomloop meet met andere woorden de 'netto-impact' van het consumentenkrediet op het consumptieve gedrag van de gezinnen. De kredietverlening is slechts een maatstaf voor de 'bruto-impact'.

In 2011 werd bijvoorbeeld voor 10.670 miljoen euro consumentenkrediet verleend. Tussen 2010 en 2011 nam de kredietomloop met 998 miljoen euro toe. Dit betekent dat 9.672 miljoen euro werd afgelost. Het is duidelijk dat de consumenten deze bedragen uit hun budget hebben gehaald en dat die dus niet beschikbaar waren om hun consumptieve gedrag te financieren. Het consumptieve gedrag werd met andere woorden wel degelijk met 10.670 miljoen euro gefinancierd, maar het netto-effect vertegenwoordigt slechts 998 miljoen euro. Aangezien de gezinnen in 2011 voor 194.667 miljoen euro hebben geconsumeerd, is slechts 0,51 % van dit consumptieve gedrag met krediet gefinancierd (= $998/194.667$ euro). In 2013 was de impact van het krediet nog lager. Omdat de aflossingen bijna even hoog lagen dan de verleende kredietbedragen, was het effect van het consumentenkrediet op het consumptieve gedrag van de gezinnen nagenoeg nul en zelfs lichtjes negatief (0,04 %).

Uit onze berekeningen blijkt dat tussen 1995 en 2013 het krediet naar schatting slechts 0,43 % van het consumptieve gedrag van de gezinnen heeft gefinancierd. We herhalen dat dit percentage geen rekening houdt met de interesten die op lopende of afbetaalde kredieten werden betaald. Omdat de impact van de betaalde interesten op consumentenkredieten niet kan worden geschat, kunnen we alleen rekening houden met de aflossingen. Dit doet ons besluiten dat het krediet in het beste geval slechts een lichtjes gunstige impact op het consumptieve gedrag van de gezinnen had.

3. Is het gebruikte model voor de multivariate analyse het meest geschikte model?

Nadat de auteur uitgebreid commentaar heeft gegeven bij statistieken over de kredietmarkt, stelt ze voor om de impact van het consumentenkrediet te analyseren aan de hand van een multivariaat regressiemodel (vanaf pagina 67). Dit model legt de link tussen enerzijds het consumptieve gedrag van de gezinnen en anderzijds het beschikbare inkomen en het consumentenkrediet.² In de uiteenzetting over het theoretisch model om het belang van het consumentenkrediet op het consumptieve gedrag van de gezinnen te schatten (pagina's 67 tot 69), heeft de auteur het steeds over kredietverlening. Op pagina 69 is in vergelijking 5 voor het eerst sprake van kredietomloop. Waarom werd deze specificatie van het model met de kredietomloop niet onmiddellijk in vergelijkingen 1 en 2 voorgesteld? De twee theoretische argumenten die ertoe hebben geleid om

² Met lineaire regressie wordt specifiek de impact getest van een reeks verklarende variabelen (in ons geval het inkomen en het consumentenkrediet) op een endogene variabele (het consumptieve gedrag van de gezinnen).

bij de beoordeling van de incrementele impact (zie hierna) de voorkeur te geven aan de uitstaande in plaats van aan de verleende kredieten, waren al bij de specificatie van het model geldig. In vergelijking 2 zegt de auteur nochtans dat ze de *'incrementele impact van de kredietverlening'* wil bestuderen.

Bovendien zijn de twee theoretische argumenten die naar voren worden geschoven om in plaats van de kredietverlening de kredietomloop te gebruiken, weinig overtuigend (zie punt 3.1).

De gekozen variabelen in het theoretisch model roepen ook vragen op. Het zou veel zinvoller zijn geweest om zowel de impact van de kredietverlening als van de kredietomloop te bestuderen: in theorie heeft de eerste een positieve impact op het consumeren, terwijl de schuldenlast het consumptieve gedrag van gezinnen veeleer negatief beïnvloedt. Deze lacune kan sterk inwerken op de resultaten (zie punt 3.2).

3.1. De aangehaalde argumenten om gebruik te maken van de kredietomloop lijken betwistbaar

De twee theoretische argumenten die worden aangehaald om gebruik te maken van de kredietomloop in plaats van de kredietverlening bij de incrementele analyses, zijn betwistbaar. Hierna een opsomming van deze argumenten en de vragen die ze oproepen.

Eerste argument: gebruik van de kredietomloop om rekening te houden met de negatieve impact die de schuldenlast van de gezinnen op het consumptieve gedrag zou kunnen uitoefenen.

De auteur redeneert over macro-economische gegevens. We mogen er echter van uitgaan dat de schuldenlast van de consumentenkredietcontracten vooral bij gezinnen met een laag tot gemiddeld inkomen ligt. De gezinnen met de grootste consumptieve uitgaven zijn gezinnen met de hoogste inkomens die een lage schuldgraad hebben wat consumentenkredieten betreft. Hoewel het aangehaalde argument relevant is voor een micro-economische analyse, is het dat volgens ons niet in het licht van macro-economische gegevens. Een stijging van de schuldgraad wat het consumentenkrediet betreft, kan gepaard gaan met een stijging van het consumptieve gedrag, zonder dat er echter een onderling verband is. Dit kan wanneer de hogere schuldenlast zich vooral voordoet bij personen met een laag tot gemiddeld inkomen, terwijl de stijging van het consumptieve gedrag vooral te maken heeft met personen die een hoger inkomen hebben.

Bovendien had de auteur – in de veronderstelling dat het eerste argument steekhoudend is – bij de analyse van de incrementele impact ook rekening met de hypothecaire schuldgraad moeten houden. Dit lijkt ons des te belangrijker omdat de hypothecaire schuldenlast van de gezinnen veel groter is dan de schuldenlast op het vlak van consumentenkrediet en deze de afgelopen twintig jaar sterk is toegenomen.

Tweede argument: gebruik van de kredietomloop om rekening te houden met het feit dat in het geval van kredietopeningen het bij kredietverlening slechts om potentieel krediet gaat

Om aan dit probleem het hoofd te bieden en tegelijk met het eerste argument rekening te houden, had het mogelijk moeten zijn om in één en hetzelfde model (a) de mogelijke negatieve impact van de kredietomloop op het consumptieve gedrag en (b) de mogelijke positieve impact van kredietverlening te schatten.

In elk geval merken we op dat deze beide argumenten niet wegnemen dat men ratio's op basis van kredietverlening had kunnen voorstellen zoals uitgelegd in punt 1.

3.2. Over de keuze van de verklarende variabelen

Er werd niet specifieke rekening gehouden met de impact van de schuldenlast op de consumptieve keuzes van de gezinnen. Volgens de auteur moest de verklarende variabele (de kredietomloop) waarvoor in de analyses werd gekozen, toelaten om zowel rekening te houden met het aspect 'schuldenlast' – dat een negatieve impact op het consumptieve gedrag heeft – als met het aspect 'kredietverlening' – dat een positieve impact heeft. Alleen de gecombineerde impact van deze twee theoretische variabelen werd berekend en niet de impact die deze variabelen afzonderlijk uitoefenen. De auteur rechtvaardigt deze keuze door uit te leggen dat deze methodologie al door andere onderzoekers werd toegepast, onder meer in een vergelijkbare studie over de impact en de rol van het consumentenkrediet in Nederland.

Een belangrijke beperking van de studie heeft te maken met het niet rekening houden met specifieke impact van enerzijds de kredietverlening (die een positieve impact op de koopkracht van de gezinnen zou moeten hebben) en anderzijds de aflossingen (die een negatieve impact zouden moeten hebben). Naast de aflossing van het geleende kapitaal, betaalt de kredietnemer bovendien nog interest. Als we deze denkrant doortrekken, kunnen we bevestigen dat de consumptiekrimp in de toekomst na het opnemen van een krediet (door de kapitaalaflossingen en de betaling van de kredietkosten) groter is dan de consumptie die wordt gegenereerd op het moment dat het krediet wordt gebruikt. Het verschil heeft te maken met de kosten die aan het krediet zijn verbonden.

In die zin overschat de vergelijking van de kredietomloop zelf de positieve impact van het krediet op het consumptieve gedrag van de gezinnen.

We nemen als voorbeeld een kredietovereenkomst voor een bedrag van 100 euro met een looptijd t en een rentevoet van 10 %. In de periode t heeft het krediet geleid tot een consumptie van 100 euro. We gaan uit van één enkele aflossingstermijn na één jaar. In $t+1$ wordt de consumptie met 110 euro teruggedrongen. In dit voorbeeld heeft het krediet enkel een positieve impact op het consumptieve gedrag in $t+1$ wanneer in $t+1$ opnieuw een bedrag van meer dan 110 euro wordt ontleend. Hoewel simplistisch, toont dit voorbeeld aan dat het krediet het consumptieve gedrag enkel en alleen doet toenemen, wanneer het groeipercentage van de kredietverlening hoger ligt dan de interestvoet. Als het groeipercentage gelijk is aan de interestvoet, is er enkel sprake van een verschuiving van de consumptie in de tijd. Bij een geringe toename van de kredietverlening en hoge interestvoeten, kan het krediet een negatieve impact op het consumptieve gedrag hebben. Dit laatste heeft te maken met het feit dat de consument geconfronteerd wordt met de kredietkosten, wat vanzelfsprekend tot een terugdringing van de consumptie leidt.

Uit dit voorbeeld blijkt dat de gunstige macro-economische impact van het krediet een voldoende grote groei van de kredietverlening veronderstelt om het negatieve effect van de kredietkosten tegen te gaan. Dit is enkel houdbaar wanneer het beschikbare inkomen van de gezinnen eveneens op een duurzame manier toeneemt.

Omdat het model dat de auteur voorstelt, echter niet toelaat om de impact van de kredietverlening en de kredietomloop los van elkaar te bestuderen, was het onmogelijk om tot een resultaat te komen zoals we net hebben voorgesteld.

Het weglaten van een relevante variabele in een lineaire regressieanalyse kan de resultaten sterk vertekenen. Dit kan hier het geval zijn, aangezien geen rekening met de kredietverlening werd gehouden. Wanneer de weggelaten variabele bovendien positief wordt gecorreleerd met één van de

variabelen in het model, overschat de beoordeling van deze variabele de reële impact van deze laatste variabele. De correlatie tussen de kredietverlening en de kredietomloop is groot: volgens onze berekeningen bedraagt de correlatiecoëfficiënt 0,84. Het zou interessant zijn om de analyses over te doen en een onderscheid tussen de kredietomloop en de kredietverlening te maken. Met die specificatie is het wellicht niet onlogisch om tot de vaststelling te komen dat de kredietverlening een positieve impact op het consumptieve gedrag heeft en de kredietomloop een negatieve impact. Als we hieraan toevoegen dat rekening moet worden gehouden met de kredietkosten, zal de positieve impact van de kredietverlening op het consumptieve gedrag wellicht minder groot zijn dan de negatieve impact van de kredietomloop.

4. Er werden verschillende modellen bestudeerd, maar de resultaten van slechts één ervan komen aan bod in de executive summary van de studie. Waarom werden enkel de resultaten van dit ene model naar voren geschoven?

In de executive summary staat dat een toename in de kredietverlening (consumentenkredieten) een grotere impact heeft op het consumptieve gedrag van de gezinnen dan een toename in het beschikbaar inkomen.

Die conclusie is gebaseerd op de elasticiteitsvergelijking:

- *als het consumentenkrediet met 1 % groeit, neemt het consumptieve gedrag met 0,2916 % toe;*
- *als het beschikbare inkomen met 1 % groeit, neemt het consumptieve gedrag met 0,1899 % toe.*

Er werd nochtans ook een ander model geschat op basis van seizoensgecorrigeerde data. Hier kwam de auteur tot de tegengestelde conclusie: het beschikbare inkomen heeft een grotere impact dan het consumentenkrediet omdat de elasticiteit van het consumentenkrediet slechts 0,2088 % bedraagt.

De statistische en/of theoretische argumenten die ertoe geleid hebben dat in de executive summary het model naar voren werd geschoven met een elasticiteit van 0,2916 % voor het consumentenkrediet in plaats van het model met de lagere elasticiteit van 0,2088 %, werden niet toegelicht. Was het andere model minder betrouwbaar? Het zou voorzichtiger zijn geweest om in de executive summary te vermelden dat nog een ander model werd geschat en dat volgens dat tweede model het beschikbare inkomen een grotere impact had dan het consumentenkrediet. De voorgestelde conclusies leiden ertoe dat de lezer de echte rol van het consumentenkrediet overschat.

5. Wordt de vermelde impact van het consumentenkrediet op het bbp niet overschat?

We formuleren tot slot nog twee opmerkingen bij de verbanden die volgens de studie tussen het consumentenkrediet en het bbp bestaan.

1) Bepaalde conclusies zouden de lezer kunnen misleiden. Zo wordt bijvoorbeeld vermeld dat '*de groei van het bbp gemiddeld genomen ongeveer 0,72 % lager zou hebben gelegen indien de kredietverlening niet mee gevolgd zou zijn.*' (pagina 3) Op basis van deze bewering is het verleidelijk om te besluiten dat de groei van het bbp in 2013 1,1 % zou zijn geweest in plaats van de geregistreerde 1,82 %. Deze interpretatie klopt natuurlijk niet. Het percentage -0,72 % betekent dat het bbp gemiddeld genomen 0,72 % lager was. Het zou met andere woorden in 2013

379 miljard euro hebben bedragen in plaats van de geregistreerde 382 miljard euro. Hier moet met andere woorden een onderscheid worden gemaakt tussen een bbp dat 0,72 % lager ligt en de bbp-groei die 0,72 % lager ligt.

2) De impact van het consumentenkrediet op het bbp via zijn impact op het consumptieve gedrag, is overschat. Het spreekt voor zich dat een deel van de toename van het consumptieve gedrag van de gezinnen een gevolg is van import, die niet ons bbp ten goede komt, maar wel dat van onze handelspartners. Het is des te belangrijker om met dit effect rekening te houden – wat de studie niet doet – omdat België een kleine, open economie is waar import in 2013 goed was voor 84,11 % van het bbp.

Er wordt vermeld dat in 2013 een toename van het consumentenkrediet met 4,65 % (historisch gemiddelde) – in plaats van de opgegeven -0,4 % - zou geleid hebben tot een groei van 1,88 % in plaats van de geregistreerde 1,82 %. Deze berekening houdt er echter geen rekening mee, dat een deel van de met krediet gefinancierde consumptiegoederen, wordt ingevoerd.