

Geen extra transacties door verhoging van de NHG-grens

Op 1 juli 2009 verhoogde het kabinet-Balkenende IV de NHG-kostengrens, van 265.000 naar 350.000 euro. Hierdoor konden meer huizenkopers profiteren van de Nationale Hypotheekgarantie (NHG) en viel te verwachten dat het aantal transacties in dat segment relatief zou toenemen. Als we terugkijken op de ontwikkeling van de huizenmarkt sindsdien, blijkt er echter geen significant effect van de maatregel op het aantal transacties. Hieruit kan geconcludeerd worden dat de kostengrensverhoging niet heeft bijgedragen aan de beleidsdoelstelling om de doorstroming te stimuleren. Voor potentiële huizenkopers in het duurdere segment heeft de NHG kennelijk geen doorslaggevende invloed op de aankoopbeslissing gehad.

REMCO MOCKING
Wetenschappelijk
medewerker bij het
Centraal Planbureau
(CPB)

WESLEY VAN OMMEN
Ten tijde van het on-
derzoek werkzaam
bij het CPB

BASTIAAN OVERVEST
Wetenschappelijk
medewerker bij het
CPB

In de periode 1995–2008 genoten huiseigenaren van jaarlijkse prijsstijgingen van gemiddeld 8,4 procent. Hieraan kwam een einde toen de internationale kredietcrisis ook Nederland raakte. De gemiddelde huizenprijs daalde vanaf 2008 en in vergelijking met het topjaar 2006 nam het aantal transacties in 2009 af met bijna veertig procent (CBS, 2015).

Tegen deze achtergrond besloot het kabinet-Balkenende IV in 2009 om de kostengrens voor NHG-hypotheeken per 1 juli te verhogen van 265.000 naar 350.000 euro. De kostengrens is de maximale hypotheeklening waarvoor NHG-dekking mogelijk is. De maximale aankoopprijs om in aanmerking te komen voor een hypotheek met NHG is direct gerelateerd aan de kostengrens en ligt zes procent lager, omdat de NHG uitgaat van dit standaardpercentage voor de transactiekosten, die bestaan uit overdrachtsbelasting, makelaarskosten en notariskosten. Deze verhoging van de kostengrens kan leiden tot een stijging van het aantal

transacties als potentiële huizenkopers via de NHG significant lagere maandlasten hebben en daardoor eerder geneigd zijn om een woning te kopen. Aanvankelijk zou de verhoging tot en met 2010 gelden, maar pas vanaf 1 juli 2012 werd de kostengrens stapsgewijs afgebouwd. De kostengrensverhoging had als doel om “de effecten van de crisis te bestrijden, het vertrouwen in de woningmarkt te versterken en de doorstroming te stimuleren” (Tweede Kamer, 2011).

Om na te gaan in hoeverre de kostengrensverhoging heeft bijgedragen aan het bevorderen van de doorstroming, onderzoeken we of de verhoging tot een toename van het aantal woningtransacties heeft geleid. Onze aanpak is een standaard *difference in differences*-regressie. Zowel voor als na de kostengrensverhoging vergelijken we het aantal transacties in het segment van woningen die vanaf medio 2009 onder de NHG-kostengrens vallen met het aantal transacties in de andere prijssegmenten. We vinden een klein positief maar statistisch insignificant effect van de maatregel op het aantal transacties.

WERKING NHG EN KOSTENGRENVERHOOGING

Met een NHG-garantie zijn huizenkopers verzekerd tegen restschuld op de hypotheek bij een gedwongen verkoop van het huis. Voor deze verzekering betalen huizenkopers eenmalig een premie van (momenteel) één procent van de hypotheeksom. De NHG wordt uitgevoerd door de Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW) en is gegarandeerd door het Rijk. De NHG dekt deels het kredietrisico voor banken. Dit voordeel voor de banken vertaalt zich weer in een hypotheekrentekorting voor de huizenkoper.

Het aantal hypotheeken waarvoor het WEW garant staat is tussen 2008 en 2014 meer dan verdubbeld. In 2014 stond het WEW garant voor 931.734 hypotheeken, terwijl dit er eind 2008 nog ongeveer 367.000 waren (WEW, 2015). Deze stijging heeft geresulteerd in een aandeel hypotheeknemers met NHG van 90 procent in 2014 (WEW, 2014). Ongeveer anderhalf procent van alle garanties heeft tot op

heden tot een uitkering geleid. Voor de hypotheek die afgesloten zijn in de crisisjaren 2008 en 2009, is dit percentage hoger: respectievelijk 4 en 3,5 procent (WEW, 2015).

Per juli 2009 is de NHG-kostengrens verhoogd naar 350.000 euro. Al snel na de verhoging steeg het aantal hypotheek met NHG-garantie in het nieuwe segment tot ruim 16.000, een marktaandeel van ongeveer vijftig procent van de nieuwe hypotheek (WEW, 2011). De kostengrens wordt stapsgewijs afgebouwd en ligt momenteel (sinds 1 juli 2015) op 245.000 euro. Op termijn wordt de kostengrens gekoppeld aan de gemiddelde huizenprijs.

Het CPB (2009) concludeerde eerder dat een verhoging van de NHG-kostengrens het voor consumenten in het hogere prijssegment makkelijker zou maken om een huis te kopen omdat bij een NHG-garantie de hypotheekrente wat lager wordt. Datzelfde onderzoek schatte in dat het effect op het aantal transacties beperkt zou zijn. Op basis van woningmarktcijfers en interviews concludeerden Brounen *et al.* (2010) dat de kostengrensverhoging de betaalbaarheid en bereikbaarheid van de woningmarkt vergroot voor een grote groep kopers. Voor beide studies geldt dat ze geen uitspraak kunnen doen over het effect van de maatregel op het aantal transacties, zoals onze studie dat wel kan door de quasi-experimentele opzet en meer beschikbare data.

DATA EN BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN

Voor dit onderzoek baseren we ons op transactiegegevens van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM). Deze dataset bevat gegevens over de transactieprijs en de verkoopdatum. De NVM-gegevens beslaan ongeveer zeventig procent van de Nederlandse koopwoningmarkt.

Na de kostengrensverhoging werd het mogelijk om een hypotheek met NHG af te sluiten wanneer de transactieprijs 250.000 tot 330.189 euro bedroeg – grenzen die zes procent onder de formele grenzen van respectievelijk 265.000 en 350.000 euro liggen. Figuur 1 geeft het verloop van het aantal transacties per maand in dit prijssegment en vergelijkt dit met het aantal transacties in de segmenten daaronder en daarboven. De segmenten hebben een constante bandbreedte van 80.189 euro. Voor huizen in het laagst weergegeven prijssegment, tussen de 169.811 en 250.000 euro, was een NHG-garantie mogelijk vanaf juli 2007. In het hogere prijssegment vanaf 330.189 euro was de NHG in de gehele periode niet van toepassing.

Figuur 1 laat zien dat de meeste transacties in het lagere prijssegment plaatsvinden, gevolgd door het midden- en hogere segment. Op het oog lijken de drie segmenten over de gehele periode een vergelijkbare trend te volgen. In elk segment dalen de verkoopaantallen snel in 2008. Rondom de verhoging van de kostengrens in juli 2009 zijn op het oog geen opvallende veranderingen te zien.

Voor een betrouwbare vergelijking van de verkoopaantallen rondom de kostengrens is de analyse beperkt tot de periode van juli 2008 tot en met juni 2010. Voor deze periode geeft tabel 1 een aantal beschrijvende statistieken over het aantal transacties. Het gemiddelde aantal verkopen in het jaar ná de kostengrensverhoging blijft min of meer gelijk in het middensegment en hoge segment, terwijl het aantal transacties in het lagere segment iets daalt.

NADERE ANALYSE

Om het effect van de kostengrensverhoging preciezer te kwantificeren hebben we een *difference in differences*-regressie (DiD) uitgevoerd. De DiD-aanpak is een gebruikelijke methode om causale effecten te detecteren. Het is echter niet de meest ideale: voor identificatie is het beter als de controlegroep en interventiegroep zo veel mogelijk op elkaar lijken, zoals bij een gerandomiseerd vergelijkend onderzoek. In ons onderzoek bestaan duidelijke verschillen tussen de controlegroep en de interventiegroep. De cruciale aanname bij DiD is dat de groepen vergelijkbare trends volgen, voorafgaand aan de kostengrensverhoging (de interventie), en dat de groepen een vergelijkbare trend zouden volgen als de kostengrensverhoging niet was doorgevoerd. Het eerste deel van de hypothese hebben we kunnen verifiëren, het tweede deel is plausibel omdat de twee controlegroepen ook na de interventie dezelfde trend volgen.

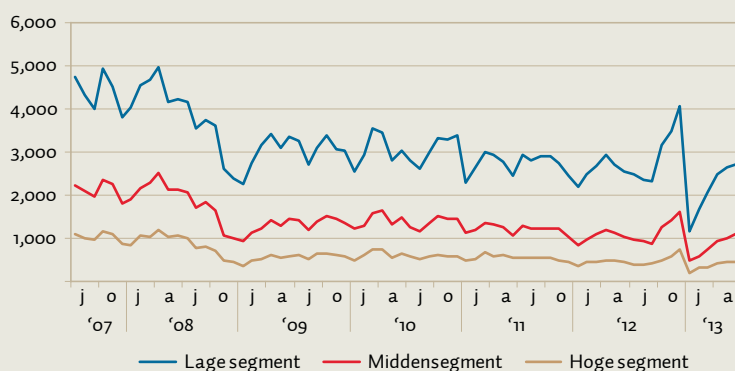
We schatten vergelijkingen van de vorm:

$$N_{it} = \alpha_i + \beta_r + \gamma D + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

waarbij N_{it} het aantal transacties per dag is in het segment i , waarbij i het lage, midden of hoge prijssegment is. De term α_i geeft de vaste effecten weer per segment i . Om rekening te houden met generieke tijdseffecten, zoals de kredietcrisis, nemen we ook maand-jaar-effecten op met de term β_r . De variabele waar het om draait is de dummy D . Deze dummy is 1 als een huis verkocht is binnen het segment van de interventiegroep (tussen de 250.000 en

Aantal transacties woningmarkt per segment per maand, juli 2007 – juni 2013

FIGUUR 1



Bron: bewerking gegevens van de NVM

Beschrijvende statistieken aantal woningtransacties per dag, juli 2008 – juni 2010

TABEL 1

Prijsklasse	Gemiddelde aantal	Standaarddeviatie	Min	Max	Gemiddelde tot juni 2009	Gemiddelde na juni 2010
€ 170–€ 250k	120	46	7	294	121	118
€ 250–€ 330k	53	22	3	147	53	54
€ 330–€ 410k	23	11	0	72	23	23

Bron: bewerking gegevens van de NVM

Regressieresultaten

TABEL 2

Variabele (afhankelijke: aantal dagelijkse transacties)	Model I	Model II	Model III	Model IV	Model V
Verkopen € 170k – € 250k	119,75****	119,75****	142,38****	159,52****	149,80****
Verkopen € 250k – € 330k	53,49****	53,43****	75,15****	92,29****	
Verkopen € 330k – € 410k	23,32****	23,32****	45,95****	63,08****	53,37****
Verkopen € 250k – € 290k					62,17****
Verkopen € 290k – € 330k					49,55****
Interventiegroep (€ 250 – € 330k en verkocht na juni 2009)		0,30	1,93	1,93	
'Lage' interventiegroep (€ 250k – € 290k en verkocht na juni 2009)					1,72
'Hoge' interventiegroep (€ 290k – € 330k en verkocht na juni 2009)					2,01
Maand-jaardummy's			Ja	Ja	Ja
Dag-van-de-weekdummy's				Ja	Ja
N	1.836	1.836	1.836	1.836	2.448
R ²	0,87	0,87	0,88	0,94	0,93

**** Significant op 0,1-procentniveau

330.189 euro) en de datum van verkoop na 1 juli 2009 ligt. Het model is geschat met data voor de periode juli 2008 tot en met juni 2010. Vanwege het geringe aantal verkopen op zon- en feestdagen zijn die observaties weggelaten.

Als de kostengrensverhoging een positief effect heeft op de transactie aantallen, zal in het middensegment vanaf 1 juli 2009 het aantal transacties toenemen ten opzichte van het aantal transacties in andere segmenten. Hoewel de kostengrensverhoging voor veel huizenkopers onverwacht van kracht werd, kunnen anticipatie-effecten een rol spelen. In december 2008 was al een motie in de Tweede Kamer aangenomen om de kostengrens te verhogen. In juni 2009 besloot het kabinet om de verhoging per 1 juli in te laten gaan. We verwachten dat mogelijke anticipatie-effecten in deze context tot uitstelgedrag leiden omdat kopers willen profiteren van de NHG-garantie. Dit zorgt voor een plotselinge toename van het aantal transacties ná de invoering van de maatregel. Alles tezamen verwachten we daarom een positieve coëfficiënt γ .

De resultaten van de regressies met verschillende modelspecificaties zijn te zien in tabel 2. De afhankelijke vari-

abele is het dagelijkse aantal transacties. In Model I kijken we alleen naar de vaste effecten per segment; de coëfficiënten geven dan ook enkel het gemiddelde aantal dagelijkse transacties weer per segment. In Model II is de dummy voor de interventiegroep toegevoegd. Model III houdt ook nog rekening met maand-jaar-effecten. In Model IV zijn hieraan nog 'dag-van-de-weekdummy's' (maandag, dinsdag, etc.) toegevoegd. Zowel III als IV laat een licht positief effect zien van de kostengrensverhoging van 1,93 – wat neerkomt op twee huizen per dag extra. Gecorrigeerd voor het aandeel van de NVM van zeventig procent is dat afgerond drie huizen op de gehele markt (1,93/0,70). De coëfficiënt is echter niet statistisch significant. In Model V is de interventiegroep gesplitst in twee segmenten (onder en boven 290.000 euro) omdat het effect van de hogere kostengrens mogelijk afhangt van de waarde van het huis. De geschatte effecten wijken ook hier niet significant af van nul.

Het absolute niveau van het aantal dagelijkse transacties is niet de enige denkbare afhankelijke variabele. Alternatieven zijn om het aantal transacties op maandelijks basis of het relatieve aantal transacties als afhankelijke variabele te gebruiken. Deze alternatieve regressies gaven ook geen significant effect van de kostengrensverhoging.

CONCLUSIE

Op basis van onze gegevens en methode vinden we een klein en insignificant effect van de kostengrensverhoging op het aantal transacties. Dit komt mogelijk doordat voor potentiële huizenkopers in het hogere prijssegment (boven 265.000 euro) en in de onderzochte periode een NHG-garantie niet tot een aanmerkelijke verlaging van de netto-maandlasten heeft geleid of dat deze woonlastenverlaging niet doorslaggevend was.

Twee beperkingen van onze aanpak zijn dat de dataset niet alle woningmarkttransacties bevat (we zien circa zeventig procent van de markt) en dat de betrouwbaarheid van de gebruikte identificatiestrategie afhangt van een aanname over de (parallele) ontwikkeling van de verkoopaantallen in de verschillende prijssegmenten.

LITERATUUR

Brounen, D., R. Cox en P. Neuteboom (2010) *De effecten van de NHG in het verhoogde kostenssegment*. Stuk op www.nhg.nl.

CBS (2015) *Bestaande koopwoningen*. Statistieken op statline.cbs.nl

CPB (2009) *Verhoging Nationale Hypotheekgarantie*. CPB Notitie, 19.

Tweede Kamer (2011) *Reactie op motie Blanksma-Van den Heuvel over voortzetting verhoogd grensbedrag Nationale Hypotheek Garantie*, 56774.

WEW (2011) *Jaarverslag 2010*. Zoetermeer: Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen.

WEW (2014) *Kwartaalcijfers, 4e kwartaal 2013*. Zoetermeer: Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen.

WEW (2015) *Jaarverslag 2014*. Zoetermeer: Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen.