

Bouw, rente en de fiscus

Beperking van de aftrekbaarheid van de hypotheekrente zal de productie van de bouwnijverheid aantasten. Dit is ongewenst, te meer daar de sterk gestegen rente al voor een drastische daling van het aantal nieuw te bouwen woningen heeft gezorgd en de werkgelegenheid in deze sector een dalende trend vertoont.

"De boosheid der tijden lijkt soms tijds een vruchtbare voedingsbodem te zijn voor op zijn zachtst gezegd merkwaardige ideeën", schrijft Zijlstra in het verslag van de Nederlandse Bank over het jaar 1980, naar aanleiding van een suggestie om een deel van de goudvoorraad te gebruiken voor de financiering van de woningbouw.

De budgettaire nood van de overheid aan de vooravond van de zogenoemde 'mid-term review' maakt een golf van suggesties los die veelal gekenmerkt worden door een hoge mate van spontaniteit. Eén van de gedachten waarmee wordt gespeeld, is de beperking van de fiscale aftrekbaarheid van de hypotheekrente c.q. het verhogen van het huurwaardeforfait. Op de inkomenspolitieke kant van deze instrumenten zal hier niet worden ingegaan. Dit artikel schetst enkele aspecten van genoemde maatregelen tegen de achtergrond van de bedrijvigheid in de bouwnijverheid. De rentegevoeligheid van de afzet van deze sector neemt daarbij een speciale plaats in. Er wordt gebruik gemaakt van resultaten van het onderzoek *De bouw in macro-economisch bestek gezet*, dat door het Insti-

tuit voor Economisch Onderzoek (IEO) van de Erasmus Universiteit is uitgevoerd. Hierin is de vraag aan de orde naar de wisselwerking tussen de bouwnijverheid enerzijds en de macro-economie anderzijds en de mogelijke invloed van de overheid daarop. Om de conclusies en aanbevelingen een kwantitatief karakter te kunnen geven is een macro-economisch model van de sector bouwnijverheid ontwikkeld. Het model zelf wordt in dit artikel niet uitgebreid besproken; het is gebruikt om de gevolgen van rentemutaties voor de bouw door te rekenen.

De afzet van de bouw wordt in overwegende mate bepaald door de ontwikkelingen en omstandigheden in andere sectoren van de economie.

De omvang van de macro-economische productie dicteert, bij wijze van spreken, het aandeel dat – gegeven de economische verhoudingen tussen de bedrijfstakken – geleverd moet worden door de bouw. Rond dit structurele aandeel is een zekere speelruimte mogelijk.

De belangrijkste determinanten van de finale leveringen aan de gezinnen (nieuwbouw, verbouwingen, bouwmaterialen) zijn de koopkracht van

de consumenten en de hoogte van de hypotheekrente. De inkomenselasticiteit van de leveringen aan consumenten is 0,35; dit is de gevoeligheid voor veranderingen in de beschikbare looninkomens, gegeven de hoogte van de hypotheekrente.

De investeringen van de bedrijven in gebouwen worden bepaald geacht door de hoogte van de zogenoemde lange rente. Een eenmalige stijging van de lange rente met 1% leidt direct tot een daling van de bedrijfsinvesteringen met 2,8%; deze daling versterkt zichzelf en bedraagt na vier jaar gesommeerd iets meer dan 12%. Een tweede, minder belangrijke, determinant van de investeringen van bedrijven in gebouwen is de rentabiliteit van het bedrijfsleven; bij een stijging van het beschikbare overige inkomen met 1%, neemt het volume van de investeringen in gebouwen toe met 0,1%.

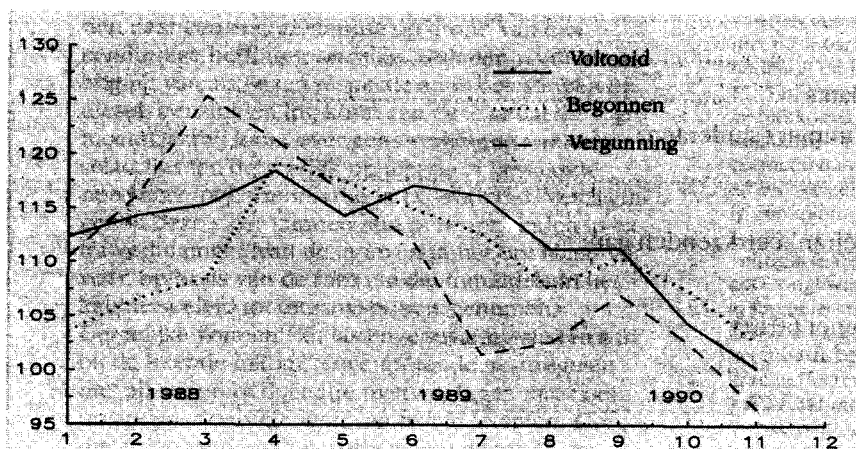
Aangezien de bouw grotendeels een nationale sector is, leidt een stijging van het Nederlandse exportvolume met 1% slechts tot een stijging van de uitvoer van de bouw met 0,25%. Ook de prijselasticiteit van de uitvoer (-0,85) is wat lager dan het macro-economische cijfer.

In het vervolg van dit artikel zal – naast een algemene analyse van de betekenis van de rente-ontwikkeling voor de bouw in zijn geheel – in het bijzonder worden ingegaan op de productie van nieuwbouwwoningen, omdat bij dit onderdeel van de vraag de relatie met de fiscus, de rente en de ontwikkeling van de beschikbare looninkomens het markantst is. Terzijde zij opgemerkt dat de ongunstige ontwikkeling in de woningbouw enigszins gecompenseerd wordt door het verloop van de investeringen in de infrastructuur en in milieuvoorzieningen.

Ontwikkelingen in de bouw

De ontwikkeling van het volume van de productie van nieuwbouwwoningen is sedert medio 1988 sterk gedaald (zie figuur 1). Deze ongunstige ontwikkeling lijkt zich voort te zetten. Volgens recente gegevens van het CBS zijn dit jaar in de periode januari-september 59.913 woningen voltooid, tegen 70.902 in dezelfde periode van 1989. Met name het geringe aantal vergunningen dat is afgegeven is een verontrustend symptoom. In maart van dit jaar heeft het CPB bij de presentatie van het *Centraal Economisch Plan 1990* er al op gewezen dat gerekend moet worden met een terugval in de woningbouw

Figuur 1. Woningbouw 1988-1990 (x 1000)

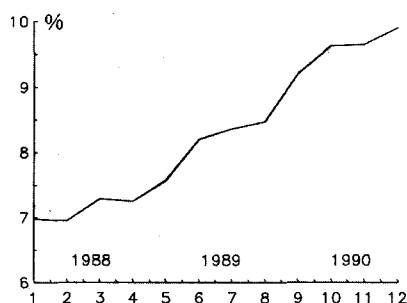


met ongeveer 25.000 stuks – of relatief uitgedrukt – een daling van 14%. Dit betekent dat de geraamde woningbehoefte, van 92.000 stuks, niet gerealiseerd zal kunnen worden. Een navrant fenomeen; bij een historisch gezien ongekend grote welvaart is een moderne economie als de onze toch kennelijk niet in staat de productie van een zo primaire levensbehoefte te garanderen. De beleidsmatig gewenste verlaging van de gesubsidieerde bouw wordt slechts ten dele opgevangen door de productie voor de vrije sector. Met name de gestaag oplopende nominale rente schrikt kopers af. In de premiekoopsector is er sprake van onderuitputting door de verlaagde inkomensbovengrens. Uit de analyses van het CPB¹ en empirisch onderzoek van het IEO blijkt dat potentiële kopers in de vrije sector zeer gevoelig zijn voor ontwikkelingen van de nominale rente. Er is sprake van een soort rentesuïer: niet de reële rente maar de nominale rente wordt in de planning van economische subjecten verwerkt. Overigens is het onderscheid tussen de nominale en de reële rente niet zo relevant voor de hier beschouwde periode, omdat het prijspeil van de gezinsconsumptie tamelijk stabiel is gebleven. Uitgaande van 1985 als basisjaar (= 100) loopt de index in 1988 op tot 100,1. In 1989 is dit indexcijfer 101,2, terwijl voor 1990 het cijfer in de buurt van de 105 zal komen te liggen. Onderstaande figuur geeft het verloop van de nominale hypotheekrente weer.

De invloed van de rente

De rentestand is op verschillende manieren van invloed op de ontwikkelingen in de bouw. In de eerste plaats zullen de financieringslasten die gezinshuishoudingen kunnen dragen (en die dus bepalend zijn

Figuur 2. Hypotheekrente, 1988-1990



Bron: De Nederlandsche Bank.

Tabel 1. Effecten op de bouw van een eenmalige rentestijging met 1%

Jaar	1	2	3	4	Totaal
<i>Mutaties t.o.v. de centrale projectie in %</i>					
Werkgelegenheid	-1,1	-1,3	-1,6	-1,8	-5,7
Beloning arbeid	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,7
Prijspeil afzet	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5
Productievolume	-2,3	-1,4	-1,8	-2,0	-7,5
<i>Niveauperanderingen</i>					
Investeringen (mln. gld.)	-3,4	-1,9	-2,5	-2,3	-10,0
Instroom arbeid (x1000 pers.)	-2,2	-4,0	-2,5	-2,5	-11,2
Uitstroom arbeid (x1000 pers.)	4,4	-3,0	-0,9	-1,5	-1,4

voor de aanvaardbare hoogte van de hypotheeklasten) mede van invloed zijn op de vraag naar koopwoningen. Daarnaast zal de zogenoemde lange rente zich doen gelden bij het treffen van investeringsbeslissingen. In het onderzoek is de lange rente gebruikt, zoals die door het CPB wordt afgeleid uit de condities waaronder de overheid kapitaal aantrekt op de markt.

Uit figuur 2 blijkt dat de hypotheekrente recent sterk is gestegen. Stijging van de rente zet de binnenlandse componenten van de finale vraag naar bouwproducten onder neerwaartse druk, en leidt daarmee tot een scherpe reductie van het volume van de productie en de werkgelegenheid. De daling van de bezettingsgraad en de arbeidsproductiviteit remmen ook de lonen en prijzen. Onrust aan het rentefront werkt lang door; stabilisatie via aanpassingen aan de aanbodkant verloopt vertraagd.

Omdat de bouw in overwegende mate een binnenlandse sector is waarvan zowel de leveringen aan de gezinnen, als aan de overheid en de bedrijven reageren op de hoogte van de rente, veroorzaken rentemutaties grote volume-effecten. Een eenmalige stijging van de rentevoet met 1% leidt tot een gecumuleerde daling van het productievolume van 7,5%. De werkgelegenheid daalt met bijna 6% (zie tabel 1). De slechtere orderpositie noopt tot het afgeven van lagere aanneemsommen.

Zonder de, betrekkelijke, betekenis van bovenstaande cijfers uit het oog te verliezen, dringt de conclusie zich op dat de bouw een uitgesproken groot belang heeft bij stabiele rentepatronen. Voor de vrije sector van de woningbouw (al dan niet met premiebijdrage) is het gewenst om – getoet op de belangen van een bestendige ontwikkeling van de vraag – te

streven naar stabilisatie van de rente. Deze overweging geldt in principe ook in ruimer verband voor het ter discussie stellen van de fiscale aftrekbaarheid van de hypotheekrente, maar ja, in de 'roep u maar!'-stemming aan de vooravond van het opmaken van de tussenbalans is spreken goud geworden.

Hypotheekrente-aftrek

Ongeveer 65% van de eigen woningen in Nederland wordt gefinancierd met een hypothecaire lening. De omvang van de vaste hypotheekleningen die gevestigd zijn op door eigenaars bewoonde woningen en combinaties van woningen/bedrijfspannen vertoont een gestage ontwikkeling. De tijdreeks² geeft de trend weer in miljoenen gulden per jaar:

1985	f 147.799 mln.
1986	f 157.581 mln.
1987	f 168.449 mln.
1988	f 181.758 mln.

Met behulp van deze gegevens is via enkele vuistregels voor de hypotheekrente en het marginale tarief, door een rappe beleidsmedewerker met een piepkleine rekenmachine, een aardig betrouwbare schatting te maken van de budgettaire betekenis van de hypotheekrente-aftrek. Tot voor kort moest dat ook zo, maar inmiddels is ook enig statistisch materiaal beschikbaar³. Hieraan zijn de cijfers (opnieuw in miljoenen gulden) te halen over het bestanddeel van deze aftrekpost in de inkomstenbelasting:

1. Centraal Planbureau, *Centraal Economisch Plan 1990*, SDU uitgeverij, Den Haag, maart 1990, blz. 131-142.

2. Centraal Bureau voor de Statistiek, *Maandstatistiek Financien*, jg. 38, nr. 7, juli 1990, blz. 36/37.

3. Ministerie van Financiën, *Rapportage vooronderzoek naar de belastingramingen en de realisaties*, 3 oktober 1990.

1981	f	5.501 mln.
1983	f	6.068 mln.
1985	f	6.267 mln.
1987	f	6.402 mln.

Stel dat de fiscale aftrek geleidelijk met een derde wordt teruggebracht, dus tot een niveau dat zou corresponderen met een aftrek in 1987 van zeg *f* 4,27 mrd., dan betekent deze maatregel in ieder geval een vermindering van de beschikbare looninkomens met ongeveer *f* 2,25 mrd. Hoe groot de effecten van deze inkomensafroaming op de bedrijvigheid in de bouw zullen zijn is niet nauwkeurig te zeggen, omdat te verwachten is dat dit soort maatregelen zal leiden tot een verstoring van de traditionele gedragspatronen van de kopers. De overheid treedt op deze wijze namelijk in de langlopende financiële verplichtingen van eigenaar-bewoners. Zeker is in ieder geval wel dat bij potentiële kopers een zichzelf versterkende, afwachtende, houding waar te nemen zal zijn. Maar zelfs als uitgegaan wordt van beperkte effecten op de bouw in de orde van grootte van *f* 50 tot 100 mln., dan is dit weliswaar geen schokkend resultaat, maar bezien tegen de achtergrond van een inzakende bouwproductie zal geen bouwondernemer (c.q. huiseigenaar) vrolijk gaan fluiten bij het vernemen van dit soort beleidsplannen.

Verhoging huurwaardeforfait

Ongeacht de wijze van financieren (hypothecaire lening of eigen vermogen) wordt een bedrag dat afhankelijk is van de waarde van de eigen woning bij het inkomen geteld als fictief genoten inkomen in natura. Deze forfaitaire bijtelling is op te vatten als het saldo van de economische huurwaarde en de eigenaarslasten verbonden aan het bezit. De economische huurwaarde is de huurprijs die onder normale omstandigheden – in redelijkheid – zou kunnen worden bedongen in het economisch verkeer. Dit betekent dat bij een autonome of beleidsmatige stijging van de huren in principe ook het huurwaardeforfait opgetrokken wordt. In de *Rapportage vooronderzoek naar de belastingramingen en realisaties* van 3 oktober 1990 zijn als positieve bestanddelen van de inkomstenbelasting bedragen opgenomen over het huurwaardeforfait:

1981	f	1.695 mln.
1983	f	1.690 mln.
1985	f	1.723 mln.
1987	f	1.885 mln.

Wat direct opvalt bij vergelijking van de forfaitaire bijtelling voor de inkomstenbelasting en de aftrekpost wegens betaalde hypotheekrente is dat de orde van grootte met een factor drie verschilt. Dit betekent dat in redelijkheid een verhoging van het huurwaardeforfait niet gezien kan worden als een kwantitatief gelijkwaardig alternatief voor een beleidsmatige reductie van de hypotheekrente-aftrek. Ook niet als rekening gehouden wordt met het feit dat alle eigenaar-bewoners de lasten dragen van een verhoging van het forfait, terwijl de hypotheekrente-aftrek een fiscaal voordeel is voor 65% van de eigenaren van een eigen woning.

Een afzonderlijk aspect van de verhoging van het forfait is de relatie met het huurbeleid. Nederland kent een lage woonlastenquote en een hoge mate van subsidiëring van de volkshuisvesting. De groei van deze subsidies zal een drastische ingreep in deze uitgaven onvermijdelijk maken. Ter illustratie: in 1990 bedragen de volkshuisvestingssubsidies circa *f* 11 mrd.; bij benadering is dit het vijfvoudige van deze subsidies in 1970. Het afbouwen van deze subsidies zal op termijn leiden tot een forse verhoging van de huurprijzen. Het gemiddelde huurpeil bedraagt in Nederland circa 75% van het kostendeckende niveau van de huren (met grote schommelingen van de huur voor gelijkwaardige woningen binnen een en dezelfde gemeente). Als in een decennium, – zeg tussen nu en het jaar 2000 – de huurprijzen kostendekkend gemaakt zouden worden, dan impliceert dit een reële trendmatige stijging van de huren met ongeveer 3,5% per jaar. Zetten we de inflatie in op 2,5%, dan bedraagt de nominale stijging van de huurprijs circa 6%.

Indien, overeenkomstig het begrip van de economische huurwaarde, ook het forfait bijgesteld zou worden, dan neemt het forfait met 0,25% per jaar toe. Rond de eeuwwisseling bedraagt het huurwaardeforfait dan ongeveer 4%. Gelet op het feit dat een eerdere voorgestelde verhoging tot 2,3% politiek onvoldoende steun heeft gekregen, zal er tussen wat economisch gezien wenselijk is en politiek gezien haalbaar is de komende tijd nog wel een discrepantie blijven bestaan in Nederland. Op het gebied van het bouwen huurbeleid gaan we een moeilijk jaar tegemoet.

Conclusies

Het aanzetten van een discussie over het beperken van de fiscale aftrekbaarheid van de hypotheekrente is ongewenst. Sedert 1988 vertoont de hypotheekrente een structureel opwaartse trend die zich vertaalt in een zwakke ontwikkeling van de afzet van bouwproducten aan gezinnen, overheid en bedrijven. De productie van nieuwbouwwoningen schrompelt ineen als aardappels in het late voorjaar. De sombere verwachtingen van het CPB over de woningbouw lijken gerealiseerd te worden.

Het financiële beleid van de overheid moet zoveel mogelijk gericht worden op het scheppen van voorwaarden die gunstig zijn voor een economische ontwikkeling. De conclusie die hieruit voor het opmaken van de tussenbalans volgt, is dat de collectieve-lastendruk teruggedrongen moet worden via de uitgavenkant van de overheidshuishouding. De bouwnijverheid is gebaat bij een gezond financieel beleid. Een beperking van de hypotheekrente-aftrek daarentegen is bijzonder schadelijk voor deze sector, vooral ook vanwege de zwakke volume-ontwikkeling in de woningbouw.

De mogelijkheden voor het verhogen van het huurwaardeforfait als alternatief voor een beleidsmatige reductie van de aftrekbaarheid van de hypotheekrente zijn zeer beperkt. Als het huurwaardeforfait al verhoogd moet worden, dan dient daarbij de samenhang met het huurbeleid het uitgangspunt te zijn. Het afbouwen van de subsidies in de volkshuisvesting zou kunnen leiden tot een huurwaardeforfait van circa 4% in het jaar 2000. Dat is wel even wennen.

A.J.M. van Miltenburg

De auteur is werkzaam bij de vakgroep Macro-economie van de Erasmus Universiteit.