



## Huizenprijs eerder stabiel dan dalend

**Auteur(s):**

Vos, G.A.

*De auteur is werkzaam bij de vakgroep Financiering en Organisatie aan de Universiteit van Amsterdam.***Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4348, pagina 148, 22 februari 2002

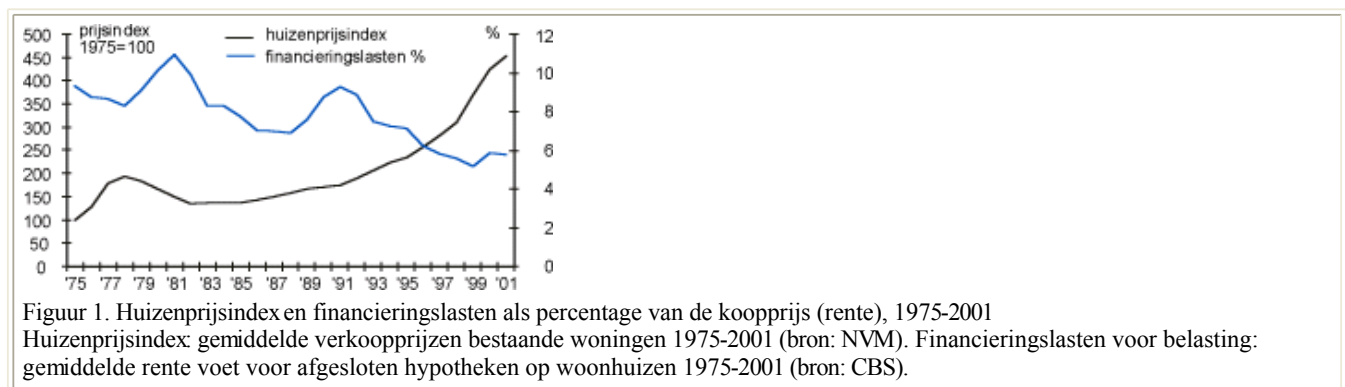
**Rubriek:****Trefwoord(en):**

*Hoewel de huizenprijzen zijn gestegen, is de betaalbaarheid niet veel afgenomen. Een neerwaartse prijsaanpassing is niet te verwachten.*

**De huizenprijzen zijn hoger dan ooit. Maar zijn huizen ook duur in vergelijking met eerdere perioden? Een uitspraak daarover kan worden gedaan door te kijken naar de betaalbaarheid van een koopwoning. De mate waarin een koopwoning te betalen is ('affordability') wordt gebruikt om het niveau en de stijgingskansen van de prijs op de huizenmarkt te beoordelen. Als woningen betaalbaar zijn, zal als gevolg daarvan de vraag naar koopwoningen kunnen stijgen, hetgeen stijgende huizenprijzen mogelijk maakt en vice versa. In dit artikel wordt de situatie op de Nederlandse woningmarkt geanalyseerd met een tweetal betaalbaarheidsmaatstaven voor de periode 1975-2001. Uiteraard verschaffen deze indicatoren slechts een geaggregeerd ('gemiddeld') beeld van de koopwoningmarkt.**

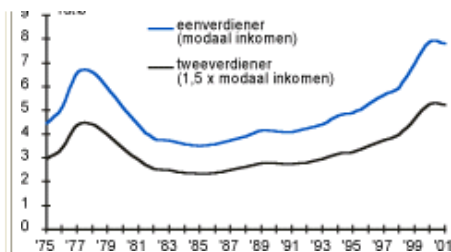
### *Herkapitalisatie woningprijzen*

[figuur 1](#) geeft weer wat er met de woningmarkt is gebeurd. Gedurende de jaren negentig, en vooral in recente jaren, zijn we getuige geweest van een aanpassing van de van de woningprijzen aan de rente. Na vele jaren van dalende inflatie en rente zijn huishoudens gewend geraakt aan 'permanente' lagere rentevoeten en hebben zij dit in hun leenmogelijkheden ingecalculiseerd. Huishoudens hebben hogere hypotheke opgenomen en de waarde van woningen opgedreven. Deze hogere leningen en prijzen wegen op tegen de relatief lagere financieringsuitgaven van het eigen-woningbezit. De stijging van de huizenprijs in de afgelopen jaren is daarom een begrijpelijke, rationele reactie op de lagere rentevoeten. De rente lijkt nu zijn werk te hebben gedaan en sommige commentatoren maken zich zorgen over wat er straks gaat gebeuren bij een renteverhoging als de wereldeconomie zich herstelt.



### **Prijs/inkomenverhouding**

Als indicatie voor mogelijke toekomstige trends concentreren analisten zich vaak op een maatstaf van de betaalbaarheid die de verhouding tussen niveaus van huizenprijzen en het jaarinkomen van consumenten weergeeft. Het argument is dat op lange termijn de huizenprijzen meegaan met de inkomensontwikkeling en historisch er een lange termijn verhouding is waarnaar de economie terugkeert. In [figuur 2](#) is voor elk jaar de gemiddelde verkoopprijs van huizen afgezet tegen het bruto jaarinkomen van éénverdieners (modaal) en tweeverdieners (anderhalf keer modaal). De figuur suggereert een lange termijn ratio tussen huizenprijs en jaarinkomen van vijf voor éénverdieners, respectievelijk 3,3 voor tweeverdieners. Afwijkingen van deze waarde worden vooral veroorzaakt door sterke stijgingen en dalingen van de huizenprijs (inkomensveranderingen hebben een geleidelijk verloop). Dat is vooral duidelijk aan het einde van de jaren zeventig - met hoge prijzen - en het midden van de jaren tachtig - met lage prijzen. De hausse in recente jaren vormt op dit patroon geen uitzondering, waardoor het risico van een negatief eigen vermogen toeneemt voor (jonge) starters op de woningmarkt met een hoge hypotheeklening ten opzichte van het jaarinkomen. Starters, die op deze markt een belangrijke invloed hebben, lopen dit risico omdat zij meestal over weinig eigen vermogen beschikken. Omdat de prijs/inkomenverhouding recentelijk boven de langetermijntrend verkeert, zullen volgens sommigen de huizenprijzen in de toekomst naar beneden moeten gaan. Deze ratio kan echter misleidend zijn om een aantal redenen:



Figuur 2. Verhouding huizenprijs/jaarinkomen, 1975-2001

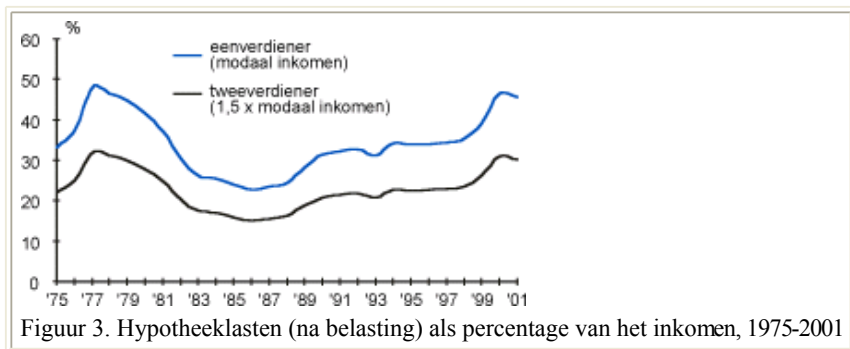
Jaarinkomen: CBS-cijfers zijn gebruikt voor het inkomen van de éénverdiener, zijnde het institutionele bruto-inkomen van de modale werknemer. Het inkomen van de gemiddelde tweeverdiener bedraagt anderhalf maal het modale inkomen.

- » cruciaal in de beschouwing is de verdeling van inkomens en vermogen van huishoudens;
- » de verandering van de rentevoet dient meegenomen te worden in een betaalbaarheidsmaatstaf.

Wat betreft het eerste aspect zijn er bijvoorbeeld aanwijzingen dat aanvangssalarissen van jongeren in de jaren negentig sneller groeien dan die van de rest van de bevolking. Ook is het aantal tweeverdieners sinds de jaren zeventig meer dan verdubbeld en van alle werkenden vormen deze nu het dominante huishoudenstype <sup>1</sup>. Een genuanceerder beeld wordt voorts verkregen als rekening wordt gehouden met de vervangingsvraag van doorstromers op de woningmarkt. Deze hebben in de loop der tijd een hoger inkomen en veelal vermogen opgebouwd. Ook zal het eerste huis in waarde zijn gestegen waardoor met een relatief lage lening/inkomenverhouding een bovengemiddeld geprijsd huis kan worden gekocht. Door al deze zaken krijgt een geaggregeerde nationale prijs/inkomenverhouding minder zeggingskracht <sup>2</sup>. Kijkend naar betaalbaarheid op dit moment (2001) lijkt de ratio van vijf voor tweeverdieners representatiever voor de woningmarkt dan die van 7,7 voor éénverdieners. Als nationaal gemiddelde suggereert dit ook dat de huizenprijzen nu minder overspannen lijken dan eind jaren zeventig (met een ratio van 6,6 keer het modale jaarinkomen van de éénverdiener). Bovendien is het risico van een negatief eigen vermogen ingeperkt door het effect van het hogere inkomen van startende tweeverdieners.

### Woonlasten

Het tweede aspect van de betaalbaarheid, die van de rente, wijst uit dat het onvoldoende is om alleen naar de prijsontwikkeling te kijken. Veel belangrijker zijn de woonlasten van de gemiddelde verkochte woning. Rentedalingen brengen met zich mee dat de financieringslasten van woningen stabiel kunnen blijven ondanks forse kooprijfstijgingen. In de jaren negentig zijn de hypotheeklasten als percentage van het inkomen van de consument in lijn gebleven met het langetermijngemiddelde van de laatste 25 jaar. De afbeelding van [figuur 3](#) waarin deze tweede maatstaf van de betaalbaarheid is te zien, onderbouwt die constatering. De figuur wijst op een langetermijnpercentage waarbij éénverdieners in het eerste jaar van aankoop en hypotheek 34 procent van hun inkomen kwijt zijn aan netto hypotheeklasten (na belasting) en tweeverdieners 23 procent. Ook hier is het percentage van tweeverdieners het meest representatief voor de huidige woningmarkt. Nadat de rente in het voorjaar 1999 zijn laagste niveau bereikt, gaat het woonlastenpercentage snel omhoog vanwege de zeer sterke huisprijsstijging. Anders gezegd, de gemiddelde huizenprijs (en hypotheek) steeg voldoende snel om de besparing van de lage rentevoet meer dan ongedaan te maken.



Figuur 3. Hypotheeklasten (na belasting) als percentage van het inkomen, 1975-2001

Bovenstaande argumenten verklaren waarom de twee genoemde maatstaven van de betaalbaarheid tot verschillende conclusies leiden. Inderdaad is de ratio van huizenprijzen (en hypotheek) en jaarinkomen tot boven de langetermijntrend gestegen ([figuur 2](#)), echter, het woonlastenpercentage wijkt minder verontrustend af van de langetermijntrend ([figuur 3](#)), waardoor het betalen van de hypotheek niet tot problemen leidt. Het effect van lagere rentevoeten in de jaren negentig vermindert duidelijk het debiteurenrisico van hypotheekleningen.

### Woningmarktaanpassing

Hoewel een betalingscrisis zoals die van begin jaren tachtig in het huidige lage inflatie- en rente-

klimaat niet waarschijnlijk is, zijn er enkele punten van overweging. Allereerst, als de rente laag blijft, is dat vanwege het huidige recessiegevaar. Maar met een stijgende werkloosheid dienen huishoudens voorzichtig te zijn met hoge leningen vanwege een voordelige rente. Voorts is het onwaarschijnlijk dat de rente voor lange tijd op het huidige lage niveau blijft en deze komt de komende jaren wellicht een procentpunt hoger te liggen. Een mogelijke rentestijging gecombineerd met de daling van het betaalbaarheidsniveau in recente jaren (1999-2001) maakt een aanpassing van de huidige dure woningmarkt waarschijnlijk. Huizenprijzen zijn echter in normale omstandigheden neerwaarts star, met een langzame prijsaanpassing, waarbij de groei van het inkomen ervoor zorgt dat deze na verloop van tijd weer in lijn komt met het prijspeil van woningen. Er is daarom eerder een stabiel prijsniveau te verwachten dan een prijsdaling, maar de keerzijde daarvan is een lager transactievolume op deze markt. Dit is nu al te zien in het dure marktsegment waar de verkooptijd van woningen oopt.

## Conclusies

De recente hausse op de huizenmarkt is vanuit de betaalbaarheidsbenadering begrijpelijk en rationeel geweest als reactie op de dalende rentevoeten. Deze race is echter gelopen. Gelet op de huidige stand van de betaalbaarheids-indicatoren is eerder een stabiel prijsniveau dan een prijsdaling te verwachten. Voor kopers met een tweeverdienersinkomen is met een verantwoorde financiering een eigen huis nog steeds betaalbaar. Op middellange termijn zal bij een gemiddelde rentestijging van een procentpunt de woningmarkt zich eerder via een lager transactievolume aanpassen dan via een neerwaartse prijscorrectie.

---

**1** Sinds 1996 is zeventig procent van de 'actieve huishoudens' (paren < 65 jaar) tweeverdiener. Ook heeft slechts 23 procent van 'hoofden van huishoudens met inkomen' (< 65 jaar) een inkomen beneden het institutionele modale inkomen. Zie W. Bos, Inkomens rond minimum en modaal 1995, *Sociaal-economische maandstatistiek*, 1997/6 en 1998/4, CBS.

**2** Deze nationale langetermijnratio (als er al zoiets bestaat) kan in de toekomst, met relatief meer vermogensbezit van huishoudens, wellicht hoger komen te liggen dan in het verleden.