

Innoveer bij hypotheeken!

De financiële sector staat bekend om zijn innovatieve vermogen. Toch zien we weinig innovatie bij hypotheeken, met twee derde van de leningenportefeuille toch het belangrijkste product van banken. En dat terwijl innovatie juist daar noodzakelijk lijkt, met name om het vliegwieleffect van woningwaarde op particuliere consumptie te beperken.

Dit zit zo: hypotheekschuld heeft een vaste nominale waarde terwijl huisprijzen fluctueren. Tijdens de afgelopen crisis stonden meer dan een miljoen huizen onder water, wat wil zeggen dat er negatief eigen vermogen in het huis zat. Dit heeft een zwaar drukkend effect op de consumptie gehad en de recessie onnodig verdiept en verlengd. We zien nu weer het omgekeerde: onze economie draait op volle toeren en het aantal verleende nieuwe hypotheeken breekt weer records.

Ik heb twee voorstellen voor innovatie; de kern van beide is een betere risicoverdeling. Het eerste voorstel, een lagere *loan-to-value* (LTV), van tachtig of negentig procent, is gemeengoed onder economen. In het economenplan voor de woningmarkt van 2012 en het recente WRR-rapport (WRR, 2016) over de financiële sector in de samenleving wordt gepleit om opgebouwd pensioen als eigen vermogen voor het huis te gebruiken. Op deze wijze kunnen gezinnen tien tot twintig procent van de huisprijs zelf inleggen en het resterende deel lenen. Dit voorstel slaat twee vliegen in één klap: zowel de balansen van gezinnen als die van de financiële sector worden korter en minder gevoelig voor fluctuaties in de huisprijs.

Wat staat implementatie van het voorstel uit het WRR-rapport in de weg? Een eerste barrière is institutionele verkokering – bij de overheid (pensioenen vallen onder het Ministerie van Sociale Zaken, en hypotheeken onder dat van Financiën) en in de sector zelf (pensioenfondsen en banken). Een hieraan gerelateerde barrière is verkokerd denken. Pensioenfondsen vinden het maar moeilijk en lastig om hun standaardproduct aan te passen.



DIRK SCHOENMAKER

Hoogleraar aan de Erasmus Universiteit
Rotterdam en senior fellow bij Bruegel

Maar in Canada en Zwitserland is het al mogelijk: je kunt daar een deel van je pensioenvermogen inzetten voor de aankoop van een eerste huis. Bij verkoop stort je het weer terug.

Naast kampioen hypotheekschuld is Nederland ook kampioen pensioenen. Met dit WRR-voorstel kunnen we beide excessen verminderen en de economie minder procyclisch maken. Een tweede voorstel betreft een fundamentele herziening van de aard van de hypotheek. Die is nu een vaste schuld en het prijsrisico van huizen ligt volledig bij de consument. In hun beroemde boek *House of debt* stellen Mian en Sufi voor om dit prijsrisico tussen de bank en de consument te delen. Laten we hier een middenvariant kiezen waarbij de bank en de consument het risico ieder voor de helft nemen, dan is een

LTV van 90 procent voldoende. Als het huis in waarde stijgt van 100 naar 120, stijgt de hypotheek mee van 90 naar 100. Het eigen vermogen van de consument neemt met 10 toe en de bank boekt ook een winst van 10. Bij daling van de huisprijs van 100 naar 80, daalt de hypotheek van 90 naar 80 en de bank neemt een verlies van 10. Het eigen vermogen van de consument daalt naar nul in plaats van min 10 zoals bij een traditionele hypotheek.

Uiteraard zal een verstandige bank het macrorisico van een dalende huizenmarkt, deels of geheel, afdekken bij langetermijnbeleggers, zoals verzekeraars en pensioenfondsen, die dit risico beter kunnen dragen. Of nog beter, verzekeraars en pensioenfondsen bieden dit soort innovatieve hypotheeken aan. Met dit voorstel draagt de financiële sector bij aan een stabielere economie. Ook worden de consumenten minder afhankelijk van de waardeontwikkeling van hun huis en kunnen ze er met een geruster hart in slapen.

Literatuur

Mian A. en A. Sufi (2014) *House of debt*. Chicago: University of Chicago Press.
WRR (2016) *Samenleving en financiële sector in evenwicht*. Den Haag: WRR.