



## Marktmacht in de hypotheekmarkt

**Auteur(s):**

Hassink, W.H.J.

Leuvensteijn, M.van \*

*De auteurs zijn verbonden aan respectievelijk de Utrecht School of Economics en het Centraal Planbureau. [w.hassink@econ.uu.nl](mailto:w.hassink@econ.uu.nl)***Verschenen in:**

ESB, 88e jaargang, nr. 4414, pagina 450, 19 september 2003

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

financiële, markten

*Analyse toont een grote spreiding in hypotheekrente tussen hypotheekaanbieders. Dit duidt op imperfecte informatie bij consumenten en op marktmacht bij hypotheekaanbieders.*

Wanneer grote hypotheekmaatschappijen hun officiële tarieven wijzigen, krijgen ze vaak de nodige media-aandacht. Zo werd begin augustus door een groot aantal banken en verzekeraars de hypotheekrente tegelijk met enkele tiende procentpunten verhoogd in reactie op de oplopende rente op de obligatiemarkt. Zulke berichtgeving suggereert dat de tarieven vrij uniform worden vastgesteld. Niets is minder waar. Zoals we hierna laten zien is de spreiding van de tarieven tamelijk fors.

### Imperfecte informatie

Ogenschijnlijk is de hypotheekmarkt volkomen transparant voor de consument. Een huishouden kan vrijwel kosteloos uitvoerige informatie verkrijgen over de verdeling van de hypotheektarieven door naar een intermediair te gaan of door een website over hypotheektarieven te bezoeken. Wel moet een aantal kenmerken van de hypotheekaanvraag worden doorgegeven, zoals de gewenste looptijd, het bruto (huishoud)inkomen, de vorm van het arbeidscontract, de omvang van de hypotheek en de waarde van het onderpand. Nadat deze gegevens zijn ingevoerd en een druk op de knop rolt, voilà!, de voordeligste aanbieder er uit.

Als vragers en aanbieders alleen op deze wijze samenkomen, zou een onderzoeker een statistisch perfecte relatie vinden tussen die kenmerken en de hoogte van de leenrente. Prijsverschillen ontstaan zo alleen door verschillen in risico tussen de consumenten. Een meer riskant geacht huishouden moet een hogere leenrente betalen. Hypotheekverstrekkers (de geld-gevers) vragen een opslag als ze bij een huishouden een hoger kredietrisico verwachten. Het hogere kredietrisico ontstaat doordat huishoudens soms te laat betalen. Ook is het mogelijk dat zij de hypotheek vervroegd aflossen, bijvoorbeeld vanwege verhuizing. In vergelijking tot het eerder afgesloten hypotheekcontract verliezen de aanbieders hierdoor inkomsten.

De vraag is of een statistisch perfecte relatie daadwerkelijk bestaat of dat er aanwijzingen zijn dat de markt minder transparant is dan deze op het eerste gezicht lijkt. Bij een ondoorzichtige markt is er sprake van imperfecte informatie bij de consument. Hierdoor kan de gemiddelde rente tussen hypotheekverstrekkers verschillen. Naarmate de informatie meer imperfect wordt, zal de spreiding van de gemiddelde tarieven tussen de aanbieders toenemen en zal er sprake zijn van minder concurrentie.

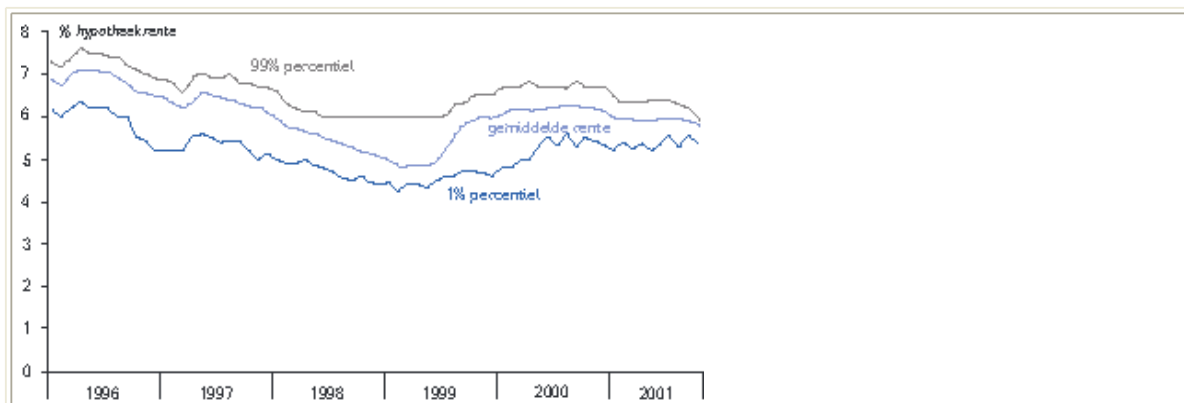
Aldus zijn we geïnteresseerd in twee empirische vragen: wat verklaart de hoogte van de hypotheekrente? Dit geeft aan hoe aanbieders het risico van een hypotheekaanvrager inschatten. Hoe groot is de spreiding van de rente tussen de geldverstrekkers, nadat gecorrigeerd is voor de kenmerken van de aanvraag? Dit zegt iets over de doorzichtigheid van de markt voor vragers en aanbieders en de mate waarin aanbieders met elkaar concurreren.

### Hoogte van de rente

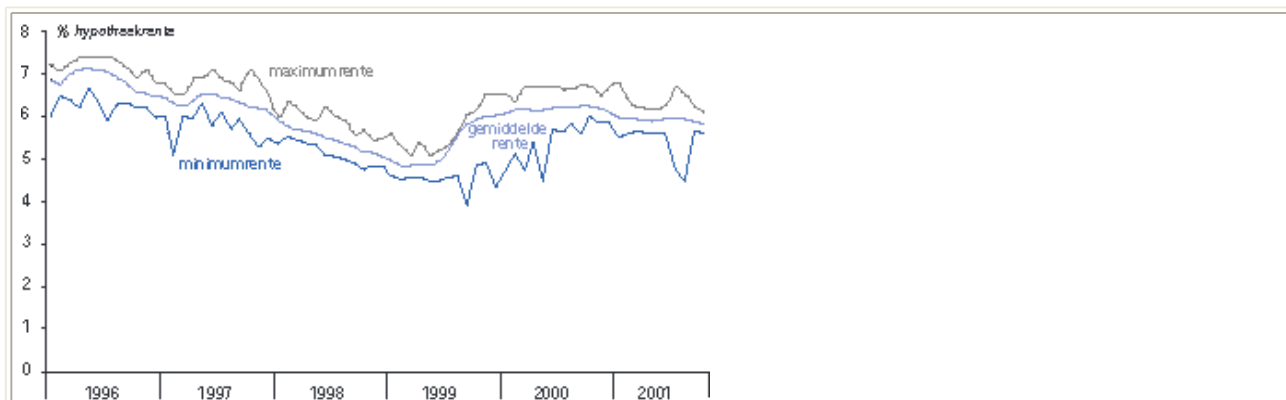
Eerst wordt bepaald welke invloed de kenmerken van de vrager hebben op de hypotheekrente. De empirische analyse is gebaseerd op informatie van huishoudens die een garantieverzekering van de Nationale Hypotheekgarantie hebben. Deze garantie wordt alleen verstrekt als de hypotheeksom hoogstens 88 procent van het onderpand is. Bovendien heeft de hypotheek een waarde van minder dan circa € 200.000. Dit is wat hoger dan de gemiddelde waarde van een woning in Nederland. Hierdoor is de analyse gericht op de onderkant van de hypotheekmarkt. Bij ruim een kwart van alle hypotheektransacties in Nederland was er sprake van een nhg-garantie. We beperken ons tot afgesloten hypotheeklen met een vaste renteperiode van tien jaar (veertig procent van de afgesloten hypotheeklen). Informatie over geweigerde hypotheeklen ontbreekt. Wij maken gebruik van gegevens van circa 124.000 huishoudens die een hypotheek hebben afgesloten bij een van de 54 hypotheekverstrekkers.

Hoe groot is de spreiding van de feitelijk betaalde rente tussen alle huishoudens? Voor elke maand in de periode van januari 1996 tot en met oktober 2001 hebben we het 1ste en het 99e percentiel van de hypotheekrente over de huishoudens berekend. Het 1ste (99e) percentiel is een benadering van de laagste (hoogste) afgesloten rente. [figuur 1](#) toont de ontwikkeling van beide percentielen, samen met die van de gemiddelde hypotheekrente. Deze figuur is (evenals [figuur 2](#)) alleen gebaseerd op informatie over spaarhypotheeklen. Opvallend is dat de afstand tussen de beide percentielen vrij fors is: circa 1,4 procentpunt. Kennelijk leiden verschillen in risico tussen huishoudens tot grote verschillen in de hypotheekrente. De gemiddelde rente daalde tot juli 1999 en steeg vervolgens abrupt met circa

één procentpunt. De spreiding nam nog verder toe in het regime van oplopende markttrente. Dit is een indicatie dat er sprake is van een ondoorzichtige markt en geringe concurrentie tussen hypotheekverstrekkers.



Figuur 1. Spreiding van de rente op spaarhypotheken tussen de huishoudens, januari 1996 - oktober 2001, in procenten



Figuur 2. Spreiding van de rente op spaarhypotheken tussen de hypotheekverstrekkers, januari 1996 - oktober 2001, in procenten

De spreiding tussen de huishoudens wordt nader onderzocht door de reële leenrente te regresseren op allerlei kenmerken van de hypotheekvrager. Dit betreft niet alleen specifieke kenmerken van het huishouden, maar ook het soort hypotheek, het onroerend goed en de lokale woningmarkt. Hierbij hanteren wij reële prijzen, om te corrigeren voor de inflatieontwikkeling, die vooral aan het einde van de jaren negentig toenam. Uit de regressie blijkt dat de hypotheekrente afhangt van de volgende factoren.

### *Macro-economische ontwikkelingen*

Ontwikkelingen in de financiële markten hebben een zeer grote invloed op de leenrente. Eén procentpunt toename van de (één maand vertraagde) rente op obligaties met een looptijd van tien jaar leidt tot een 0,6 procentpunt hogere leenrente op hypotheken.

### *Woningmarkt*

Het type onroerend goed heeft een belangrijke invloed op de leenrente. Dit kan worden verklaard door de waarde van het onderpand (de woning) waarop de hypotheek wordt afgesloten. Meer courante objecten kunnen een lagere leenrente krijgen. Op hypotheken van bestaande woningen is de rente 0,11 procentpunt hoger dan bij nieuwbouwwoningen. Voor appartementen is de rente 0,05 procentpunt hoger dan bij de overige woningen. Verder is de prijsvorming in de lokale woningmarkt van belang. Woningen in gemeenten met een hogere WOZ-waarde zijn meer gewild. Hypotheken die werden afgesloten op woningen in gemeenten met een 1 procent hogere WOZ-waarde hebben een 0,0018 procentpunt lagere rente. Dit lijkt verwaarloosbaar te zijn, maar gelet op de spreiding van de gemiddelde WOZ-waarden over de Nederlandse gemeenten die in 1995 varieerde van € 40.000 tot € 200.000, is het zeker niet negeerbaar.

### *Kenmerken huishoudens*

Er is geen aanwijzing dat de verstrekkers hun tarieven baseren op inkomen en leeftijd van het huishouden. Van prijsdiscriminatie lijkt geen sprake te zijn.

### *Kenmerken hypotheekverstrekker*

Hogere kosten van de verstrekkers leiden tot hogere hypotheektarieven. Vanwege beschikbaarheid van data hebben wij voor banken en verzekeraars verschillende definities gehanteerd. Voor de banken betreft dit de financieringskosten oftewel de rentelasten over deposito's. Voor verzekeraars zijn dit de operationele kosten, zoals de kosten voor gebouwen en personeel. De maximale spreiding van deze kostenvariabelen, die wordt bepaald door de aanbieder met de hoogste kosten minus die met de laagste kosten, kan op z'n hoogst 0,08 tot 0,16 procentpunt van de renteversillen verklaren.

### *Spreiding van de rente*

Spreiding van de rentetarieven tussen de hypotheekverstrekkers duidt op imperfecte informatie tussen vragers en aanbieders. Naarmate

de spreiding groter is, is de concurrentie meer imperfect. Voor elke verstrekker hebben we per maand de gemiddelde rente over de verstrekte spaarhypotheken berekend. Elke maand kunnen andere aanbieders het hoogste of laagste gemiddelde tarief hebben. [figuur 2](#) geeft de ontwikkeling van de hoogste en laagste gemiddelde rente: de dispersie tussen de aanbieders is relatief groot (circa 1,0 procentpunt).

De spreiding in tarieven tussen de aanbieders kan nog nauwkeuriger worden bepaald, nadat - aan de hand van regressieanalyse - gecorrigeerd is voor de hierboven besproken geobserveerde kenmerken van de hypotheekvrager. De regressie geeft aan dat de maximale spreiding van de reële rente tussen de maatschappijen circa één procentpunt bedraagt.

### Wat veroorzaakt de spreiding?

Spreiding van de rente tussen de hypotheekverstrekkers kan verschillende oorzaken hebben. Consumenten zoeken niet goed (of worden onvoldoende geïnformeerd) over de laagste rente in de markt. Bovendien kunnen de voorwaarden tussen de verstrekkers verschillen. Hierdoor zijn de zoekkosten vanuit het perspectief van de consument niet nul. Volgens Stiglitz leidt dit tot marktmacht van aanbieders en tot geringere concurrentie.<sup>1</sup> Een andere reden is dat hypotheekverstrekkers vanwege imperfecte informatie moeilijker kunnen inschatten wat het risicoprofiel van een klant is. Ze kunnen strengere eisen stellen aan het onderpand of huishoudens mogen maximaal minder lenen.

Ten slotte kunnen sommige aanbieders vragers beter screenen. Doordat ze, tegen kosten, betere informatie over een huishouden vergaren, kunnen ze eerder meer (of minder) riskant geachte huishoudens een hogere (of lagere) rente bieden. Een aanwijzing hiervoor is dat de spreiding van de hypotheektarieven tussen verzekeraars circa twee keer zo groot is als die van de banken (1,30 procentpunt versus 0,60 procentpunt). Beide aanbieders hanteren een andere methode van distributie. Levensverzekeraars maken voornamelijk gebruik van tussenpersonen, die consumenten niet altijd de hypotheekaanbieder met de voordeligste tarieven hoeven te geven. Tussenpersonen ontvangen van levensverzekeraars vergoedingen waardoor zij een prikkel kunnen ervaren om niet altijd de voor de consument beste hypotheek te verkopen. Banken verkopen relatief meer aan de balie.<sup>2</sup> Banken kunnen zo beter screenen, omdat ze aan de balie indien nodig aanvullende vragen kunnen stellen. Als hypotheekvragers al voor andere zaken klant zijn bij de bank, bijvoorbeeld voor een creditcard, kan deze informatie worden meegenomen in de beoordeling.

### Conclusie

Onze twee empirische vragen kunnen nu als volgt worden beantwoord. De hoogte van de hypotheekrente wordt met name bepaald door ontwikkelingen in de obligatiemarkt, alsmede door de (onderpand)waarde van de woning en de kostenstructuur van de hypotheekverstrekker. Na correctie voor deze factoren resteert een tamelijk forse spreiding tussen de aanbieders van circa één procentpunt. Bij levensverzekeraars is dit zelfs nog groter.

Al met al is de hypotheekmarkt weinig doorzichtig en bezitten hypotheekverstrekkers de nodige marktmacht. Een meer doorzichtige markt kan de concurrentie op deze markt bevorderen en de kosten voor consument en belastingbetaler beperken. Bij een landelijke hypotheekschuld van 363 miljard euro en een looptijd van dertig jaar levert een vermindering van de fiscaal aftrekbare hypotheekmarktrente met 0,1 procentpunt de consument 220 miljoen euro op.<sup>3</sup>

Gezien de geringere rentespreiding bij banken in vergelijking tot levensverzekeraars, lijkt het segment waar banken actief zijn transparanter dan dat van de levensverzekeraars. Hierdoor zijn consumenten minder geïnformeerd en hoeven verzekeraars minder met elkaar te concurreren. Het is een goede zaak als de hypotheekmarkt - zeker voor levensverzekeraars - meer doorzichtig wordt gemaakt. Voor tussenpersonen geldt al dat een gedragscode wordt opgesteld, waardoor ze mogelijk meer informatie zullen geven over de mate van onafhankelijkheid van de hypotheekverstrekkers. Een brancheorganisatie heeft al in de gedragscode opgenomen openheid te geven over de mate van onafhankelijkheid van tussenpersonen in het geval een klant er om vraagt.<sup>4</sup>

Verder ontstaat er meer transparantie als zichtbaar wordt welke prijs consumenten betalen voor specifieke kenmerken van een hypotheek, zoals bijvoorbeeld van het boetevrij aflossen. Zolang de markt nog onvoldoende transparant is, geldt voor de consument dat het loont om veel hypotheek-offertes bij diverse hypotheekverstrekkers aan te vragen.

Wolter Hassink en Michiel van Leuvensteijn

Dit artikel is gebaseerd op Price-setting and price dispersion in the Dutch mortgage market, CPB Discussion Paper 21, Den Haag, en Discussion Paper 03-07 van het Tjalling C. Koopmans Instituut te Utrecht.

---

1 S. Salop en J. Stiglitz, 1977, Bargain and rip-offs: a model of monopolistically competitive price dispersion, *Review of Economic Studies*, blz. 493-510.

2 R.T.A. de Haas, A.C.F.J. Houben, J.I. Kakes en H. Korthorst, De kredietverlening door Nederlandse banken, DNB monetaire monografieën, nr. 18, Amsterdam, 2000.

3 Dit wordt lager als consumenten door de lagere hypotheekrente hogere hypotheek opnemen.

4 SER, *Bemiddeling in financiële diensten*, advies nr. 13, Den Haag, 2002.