

# Mening: Huizenprijzen en consumptieve bestedingen

Tussen 1993 en 2008 stegen de huizenprijzen met acht procent per jaar. Huizenbezitters namen een tweede hypotheek en verbrasten het geld aan vakanties en auto's, tot in 2001 het fiscale voordeel werd beperkt tot leningen die voor woningverbetering dienden – maar nieuwe keukens, jacuzzi's en carports kon men nog altijd fiscaal voordelig financieren. De stijging van de huizenprijzen leidde dus rechtstreeks tot hogere bestedingen. In de economische theorie werd dit bekend als het *housing wealth effect*, en zo zit het ook in het macro-economische model Saffier II van het CPB. In dat model werkt het ook bij dalende huizenprijzen: die beperken de consumptieve bestedingen.

Huizenprijzen en consumptieve bestedingen vertonen inderdaad in voor- en tegenspoed een prachtige correlatie, zoals onlangs nog in *ESB* door Veenendaal (2013) met een landenvergelijking is geïllustreerd. Dit kan het wealth effect van huizen zijn, maar het is even goed mogelijk dat beide verschijnselen een gemeenschappelijke oorzaak hebben – het dalend consumentenvertrouwen, de algemene misère. Maar is de woningmarkt werkelijk oorzaak, dan zijn de slechte prestaties van de Nederlandse economie uiteindelijk het gevolg van de grote hypotheekschulden uit vroeger jaren. De vraag hoe het zit kan alleen door micro-economisch onderzoek van het consumentengedrag worden beslecht. Dit is voor Engeland gedaan op basis van de huishoudrekeningen van het Family Expenditure Survey, 1988–2000, door Campbell en Cocco (2005), en voor de Verenigde Staten op basis van het Permanent Survey of Income Dynamics, 2007–2009, door Dynan (2012). Het Engelse onderzoek bestrijkt een periode met hoofdzakelijk stijgende huizenprijzen, maar het Amerikaanse onderzoek gaat juist over de reactie van huizenbezitters na de omslag op de huizenmarkt; Dynan toont aan dat zij inderdaad hun vermogensverlies trachten te compenseren door hun uitgaven te beperken.

De vraag of er in Nederland sprake is van het wealth effect, is eenvoudig te beantwoorden door te kijken of er verschil is in het bestedingsgedrag van huiseigenaren en huurders. De daling van de huizenprijzen treft de huiseigenaren, maar niet de huurders, die geen last hebben van de waardedaling van de villa's verderop. Het CBS onderzoekt ieder jaar de bestedingen van een wisselende steekproef van ongeveer 2000 huishoudens. Er zijn huurders en huiseigenaren onder hen, en figuur 1 toont hun gemiddelde bestedingen. Aangezien huiseigenaren doorgaans rijker zijn dan huurders, hebben zij meer te besteden. Hier gaat het om het verloop in de opeenvolgende jaren. Nu, in deze figuur is er geen enkel teken dat de bestedingen van huiseigenaren na de omslag op de woningmarkt in 2008 achterblijven bij die van huurders.

## MARS CRAMER

Emeritus hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam

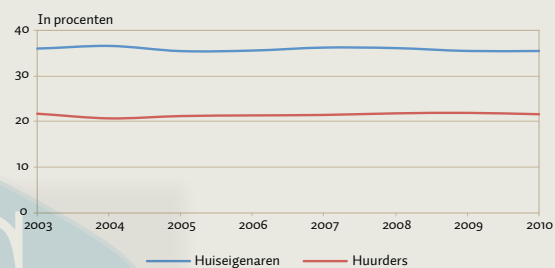
Men kan hier van alles tegenin brengen. De steekproef verandert van jaar tot jaar, er wordt geen rekening gehouden met inkomens, enzovoort. Ook gaat het om een klein effect. In het jaar 2010 waren de huizenprijzen sinds het hoogtepunt van 2008 met zes procent gedaald: wie in 2008 een huis van 250.000 euro

bezat, had 15.000 euro moeten afschrijven. Volgens Saffier II zou dat gezin zijn jaarlijkse bestedingen met 525 euro beperken – dat is 1,4 procent van de gemiddelde bestedingen in 2009.

Nader onderzoek is gewenst. Dat is mogelijk met de data van het LISS-panel van Centerdata, Tilburg, die voor iedereen beschikbaar zijn, ook voor studenten die een bachelorscriptie moeten maken. Voor 2009 en 2010 bevat het panel gegevens over inkomens en samenstelling van circa 2500 gezinnen, en over hun bestedingen aan ten minste twee uitgavencategorieën – voeding en transport. Er zijn ouderwetse Engelcurven geschat, en die geven aan dat huiseigenaren in 2010 niet minder maar meer uitgeven dan huurders: 8 procent meer aan voeding, en wel 25 procent meer aan transport (al wonen zij natuurlijk ook verder weg). De analyse op eerste verschillen toont geen enkel verschil tussen huiseigenaren en huurders.

In deze eenvoudige analyse is het wealth effect van dalende huizenprijzen niet te vinden (Cramer, 2013). Bestaat het niet in een dalende conjunctuur? Falen de gegevens, heeft het onderzoek gebreken? Dit is voornamelijk niet te zeggen.

## Gemiddelde jaarlijkse bestedingen per gezin, maal duizend euro (prijzen van 2010) FIGUUR 1



Bron: CBS

## LITERATUUR

- Campbell, J.Y. en J.F. Cocco (2005) How do house prices affect consumption? Evidence from micro data. *NBER Working paper*, 11534.
- Cramer, J.S. (2013) Naamloos. Intern werkdokument.
- Dynan, K. (2012) Is a household debt overhang holding back consumption? *Brookings Papers on Economic Activity*, 44(1), 299–362.
- Veenendaal, P. (2013) Vraaguitval bij dalende huizenprijzen. *ESB*, 98(4660), 305.