

Optimisme over eigen woning

De helft van de woningeigenaren vindt Nederlandse koopwoningen overgewaardeerd en verwacht verdere prijsdalingen. Eigenaren hebben van hun eigen woning echter een rooskleuriger beeld dan van de totale woningmarkt. Zij overschatten de woningwaarde en zijn relatief optimistisch over de toekomstige prijsontwikkeling. Een onrealistisch beeld van de eigen woning vertraagt de aanpassing naar een nieuw prijsevenwicht op de woningmarkt en zorgt voor een zachte landing van de woningmarkt.

CARIN VAN DER CRUIJSEN

Beleidsmedewerker
en onderzoeker bij De
Nederlandsche Bank

MAARTEN VAN ROOIJ

Beleidsmedewerker
en onderzoeker bij De
Nederlandsche Bank

Ten opzichte van de piek in augustus 2008 zijn de woningprijzen met dertien procent gedaald. Het aantal woningtransacties is fors afgenomen en de gemiddelde verkooptijd is meer dan verdubbeld. Het aantal te koop staande woningen is aanzienlijk toegenomen en stijgt nog steeds. Een veelgehoorde klacht is dat woningverkopers geen realistisch beeld hebben van de marktontwikkelingen en vasthouden aan onrealistische vraagprijzen. Tegen deze achtergrond zijn de verwachtingen en percepties van Nederlandse huishoudens onderzocht op basis van het DNB Household Survey (DHS). Deze enquête wordt jaarlijks onder de leden van het CentERpanel afgenomen door CentERdata, dat gespecialiseerd is in online surveyonderzoek en dataverzameling. De meest recente enquête uit de tweede helft van 2011 is afgenomen onder 1066 woningeigenaren en 349 huurders. De mening van huurders is relevant voor de koopwoningmarkt, omdat starters op deze markt vooral uit deze groep komen.

KOOPWONINGEN OVERGEWAARDEERD

Eigenaren en huurders zijn van mening dat de prijzen op de Nederlandse koopwoningmarkt niet overeenkomen met de

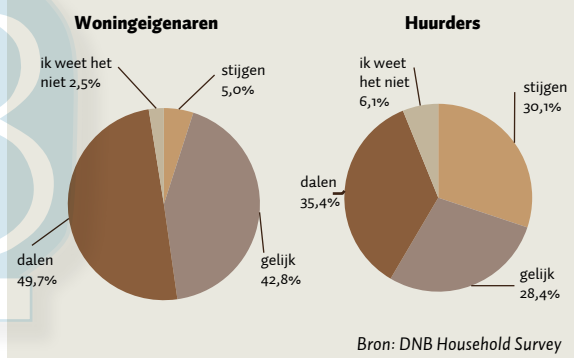
waarde. In 2003 vond zeventig procent van de woningeigenaren de woningmarkt overgewaardeerd. Sindsdien is dit percentage afgenomen, waarbij de sterkste daling optrad tussen 2008 en 2010. Niettemin is in de laatste meting nog steeds iets meer dan de helft van de woningeigenaren van mening dat de Nederlandse woningprijzen op een hoger niveau liggen dan realistisch is. Gevraagd naar de mate van overwaardering komt de gemiddelde respondent binnen deze groep uit op twintig procent. Huurders zijn vaker dan eigenaren de mening toegedaan dat woningprijzen te hoog zijn.

VERDERE PRIJSDALING VERWACHT

Gevraagd naar prijsverwachtingen voor de komende twee jaar, geeft de helft van de woningeigenaren en een op de drie huurders aan uit te gaan van aanhoudende prijsdalingen (figuur 1). Slechts vijf procent van de woningeigenaren rekent op een prijsstijging. De verslechterde woningmarkt heeft ook geleid tot een aanpassing van het beeld voor de woningmarkt

Verwachting prijsontwikkeling
koopwoning komende twee jaar, in 2011

FIGUUR 1



op de langere termijn. In 2009 beschouwde de gemiddelde woningeigenaar een woningprijsstijging van drie procent per jaar op de lange termijn als normaal. Nu is dat twee procent. Ook huurders geven lagere inschattingen voor wat op langere termijn normale stijgingspercentages zijn. Al met al hebben woningeigenaren en huurders hun toekomstverwachting voor de Nederlandse woningprijzen neerwaarts bijgesteld.

OPTIMISME OVER EIGEN WONING

Het aantal woningeigenaren dat op korte termijn verdere prijsdalingen verwacht, ligt sinds het begin van de economische recessie in 2009 boven het aantal dat uitgaat van stijgende prijzen (figuur 2). Het valt op dat eigenaren optimistischer zijn als het gaat om hun eigen woning. In vergelijking met de verwachting voor de gemiddelde prijs van een Nederlandse woning, gaan minder eigenaren uit van een prijsdaling van hun eigen woning en meer eigenaren van een prijsstijging. Een afwijkende verwachting kan in individuele gevallen gerechtvaardigd zijn vanwege regionale verschillen in prijsontwikkelingen of doordat een individuele woning door verbouw of onderhoud in waarde kan stijgen. Voor de hele groep bezien zijn de gevonden verschillen echter niet rationeel. Het feit dat woningeigenaren optimistischer zijn over de prijsontwikkeling van de eigen woning dan voor de gehele woningmarkt betekent dat zij moeite hebben om objectief te oordelen over de aantrekkelijkheid van de eigen woning.

ONREALISTISCH BEELD EIGEN WONING

Het verminderde realisme over de eigen woning wordt bevestigd door een vergelijking van de subjectieve inschatting van de woningwaarde met de prijsindex voor bestaande woningen van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De gemiddelde woningeigenaar verkeert in de veronderstelling dat de eigen woning de afgelopen jaren vrijwel evenveel waard is gebleven, terwijl de feitelijke prijzen in deze periode duidelijk zijn gedaald (figuur 3). Woningbezitters overschatten de waarde van hun woning. De doorsnee-respondent in het DHS denkt dat de verkoopwaarde van de woning in 2011 hoger is dan de WOZ-waarde. Dit ondanks het feit dat de woningprijzen zijn gedaald sinds de peildatum van de door de respondenten gerapporteerde WOZ-waarde.

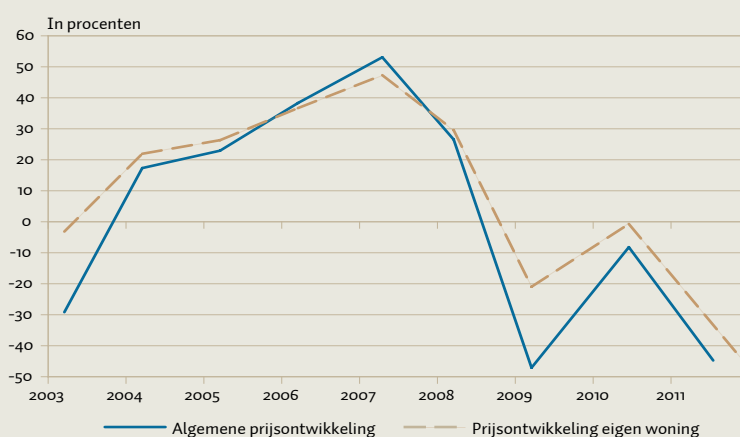
De toename in de overschatting van de eigen woningwaarde is mogelijk toe te schrijven aan een vertraagd besef van de veranderde woningmarktsituatie. Zo dacht in 2010 nog slechts 29 procent van de woningeigenaren dat hun woning in waarde was gedaald. Bij de meest recente meting in december 2011 is dit aandeel toegenomen tot 70 procent (tabel 1).

VERLIESAVERSIE EN ENDOWMENT-EFFECT

De overschatting van de waarde van de eigen woning door eigenaren draagt bij aan de mismatch tussen vraag en aanbod op de woningmarkt. Een belangrijk deel van de woningverkopers wil niet tot (forse) prijsverlagingen overgaan, terwijl woningzoekenden niet meer willen of kunnen bieden. In de literatuur wordt het fenomeen dat verkopers vasthouden aan te hoge vraagprijzen vaak in verband gebracht met verliesaversie (Anenberg, 2011; Genesove en Maier, 2001). De gedragseconomische literatuur kent tal van voorbeelden van situaties waarin mensen verliezen proberen te vermijden (Tversky en Kahneman, 1991). De pijn van een negatief resultaat is groter

Aandeel respondenten dat komende twee jaar stijging verwacht minus aandeel dat daling verwacht

FIGUUR 2

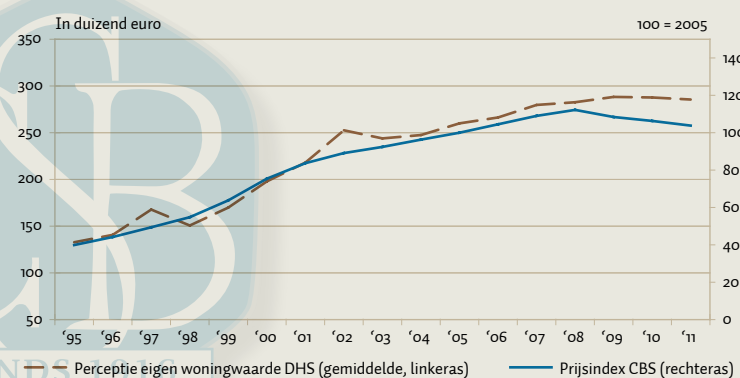


Bron: DNB Household Survey

dan de vreugde van een vergelijkbaar positief resultaat. Toegespast op de woningmarkt zorgt verliesaversie ervoor dat verkopers de vraagprijs niet graag verlagen tot onder een bepaalde referentiewaarde, zoals de oorspronkelijke aankoopprijs of de hoogte van de hypothecaire lening. Zo blijkt dat verkopers met een hoge lening ten opzichte van de waarde van de woning vasthouden aan hoge vraagprijzen (Genesove en Maier, 2001). Ze hopen net die koper te vinden die veel voor hun woning over heeft en doen aan wat in de literatuur bekend staat als *fishing* (Stein, 1995). Nederlandse hypotheekbezitters lenen doorgaans relatief veel in verhouding tot de waarde van de woning, zodat fishing mogelijk juist in Nederland relatief veel optreedt. Volgens de onderzoeken die de rol van verliesaversie belichten, kan het vasthouden aan een hoge vraagprijs lonend zijn in de zin dat de uiteindelijke transactieprijs hoger ligt, maar gaat deze prijsstrategie wel ten koste van de snelheid waarmee de woning wordt verkocht. Het is echter zeer

Perceptie eigen woningwaarde DHS versus prijsindex CBS

FIGUUR 3



Bron: DNB Household Survey en CBS; eigen berekeningen

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

Inschatting waardeverandering eigen woning over afgelopen twee jaar, percentage respondenten

TABEL 1

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
gedaald	4	3	2	1	1	1	13	29	70
gelijk	27	30	25	25	18	23	40	45	23
gestegen	68	64	70	71	78	74	45	22	5
ik weet het niet	2	3	3	2	3	2	2	3	2

Bron: DNB Household Survey

de vraag of dit in de huidige markt met dalende woningprijzen ook opgaat. Volgens de Nederlandse Vereniging van Makelaars leiden te hoge vraagprijzen niet alleen tot een langere verkoopduur, maar uiteindelijk ook tot forse uitgestelde prijsaanpassingen en een lagere transactieprijs (NVM, 2012).

Een andere verklaring voor de hoge vraagprijzen is het *endowment-effect* (Thaler, 1980): mensen kennen aan een goed dat in hun bezit is een hogere waarde toe dan aan hetzelfde product voordat ze het bezaten. Dit geldt waarschijnlijk sterk voor iets dat intensief wordt gebruikt zoals de eigen woning, welke bovendien ook een emotionele waarde vertegenwoordigt. Daarbij komt dat een woning is ingedeeld en ingericht conform de smaak van de eigenaar. Een potentiële koper ziet juist de kosten die nodig zijn om de woning aan te passen aan de eigen wensen.

RESTSCHULD NIET AANTREKkelijk

Het willen vermijden van een restschuld kan eveneens bijdragen aan het vasthouden aan hoge vraagprijzen. Zo wordt de restschuld voor huishoudens die na de verkoop gaan huren, omgezet in een consumptieve lening met hogere rentetarieven. Bij verhuizing naar een koopwoning kan de restschuld conform de Gedragscode Hypothecaire Financiering mee worden gefinancierd in de nieuwe woning hypotheek. Schilder en Conijn (2012) rapporteren echter dat banken hierin terughoudend zijn. Een door hen uitgevoerde mini-enquête onder financiële tussenpersonen laat zien dat een derde van de aanvragen voor hypothecaire financiering met restschuld door banken wordt geaccepteerd.

PRIJSZETTING VERTRAAGT AANPASSING

Het vasthouden aan hoge vraagprijzen vertraagt het aanpassingsproces op de woningmarkt. Aan de vraagzijde zijn in het bijzonder starters op de woningmarkt terughoudend. Zij zijn onzeker over de toekomst van de fiscale behandeling van de eigen woning en de gevolgen daarvan voor de netto-hypotheeklasten en de woningprijzen. Mogelijk calculeren zij alvast een (gedeeltelijke) ontmanteling van de hypotheek-renteaftrek in, waardoor zij minder bereid zijn te betalen dan de huidige vraagprijzen, waarin de huidige fiscaliteit is verdisconteerd. Daarbij speelt een rol dat uitstel van de woningaankoop gunstig kan uitpakken als prijzen verder dalen. Hier staat de mogelijkheid van een stijging van de hypotheekrente of een beperking van de hypotheekrenteaftrek tegenover.

Aan de aanbodzijde belemmert het vasthouden aan hoge

vraagprijzen de verkoop van woningen. Het gevolg is een geleidelijke prijsdaling op de woningmarkt bij een laag transactievolume. Het voordeel van dit mechanisme is dat er demping van uitgaat. Het zorgt voor een zachte landing van de woningmarkt en voorkomt paniekverkoop. Nadeel is dat ondernemingen in verschillende sectoren worden geraakt door het lage transactievolume, waaronder makelaars, notarissen, financiële intermediairs en hypotheekverstrekkers, bouwbedrijven en winkels die afhankelijk zijn van woninginrichting.

CONCLUSIE

De helft van de Nederlandse woningeigenaren verwacht dat de woningprijzen verder zullen dalen. Veel eigenaren overschatten de waarde van hun eigen woning en zijn relatief optimistisch over de toekomstige prijsontwikkeling hiervan. Dit onrealistische beeld van de eigen woning vertraagt de aanpassing naar een nieuw prijsevenwicht op de woningmarkt.

Een meer realistische prijszetting haalt de verwachte prijsdaling naar voren. Dit is op korte termijn ongunstig voor woningeigenaren en banken die respectievelijk hun vermogen en de waarde van het onderpand zien dalen. Dit kan direct en indirect – via een afname van het consumentenvertrouwen – een negatief effect hebben op de consumptie en daarmee op de economische groei. Tegelijkertijd kan de prijsdaling sneller ten einde komen, waardoor de onzekerheid over de woningprijzontwikkeling afneemt. Bij lagere prijzen en verder gelijke omstandigheden verbetert de betaalbaarheid van koopwoningen voor starters (DNB, 2011). Dit is gunstig voor het aantal woningtransacties en daarmee voor de sectoren in de economie die hiervan profiteren.

LITERATUUR

- Anenberg, E. (2011) Loss aversion, equity constraints and seller behavior in the real estate market. *Regional Science and Urban Economics*, 41(1), 67–76.
- De Nederlandsche Bank (2011) *Koopwoningen beter betaalbaar voor starters*. DNBulletin artikel op www.dnb.nl, 29 december.
- Genesove, D. en C. Maier (2001) Loss aversion and seller behavior: evidence from the housing market. *Quarterly Journal of Economics*, 116(4), 1233–1260.
- NVM (2012) *Onderzoek NVM: vraagprijs aanpassen loont*. Artikel op www.vastgoedactueel.nl, 12 juli.
- Schilder, F. en J. Conijn (2012) Restschuld in Nederland: omvang en consequenties. *ASRE Research Paper*.
- Stein, J. (1995) Prices and trading volume in the housing market: a model with down-payment effects. *Quarterly Journal of Economics*, 110(2), 379–406.
- Thaler, R. (1980) Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1(1), 39–60.
- Tversky, A. en D. Kahneman (1991) Loss aversion in riskless choice: a reference dependent model. *Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1039–1061.