

# Promotie

**H**et eigenwoningbezit is nog altijd de belangrijkste vermogenscomponent van Nederlandse huishoudens. De recente woningprijsdalingen hebben echter ook laten zien dat het eigenwoningbezit risico's met zich meebrengt voor zowel huishoudens zelf, als op macro-economisch niveau. Dit proefschrift beoogt een bijdrage te leveren aan ons begrip over de dynamieken en de determinanten van woningprijzen op de Nederlandse koopwoningmarkt.

Ten eerste bestudeert het proefschrift de determinanten van woningprijzen, waarbij gebruikgemaakt wordt van 200 jaar aan Amsterdamse gegevens. Meerdere woningprijsdeterminanten worden behandeld, zoals woningvoorraad, bouwkosten, bruto nationaal product per inwoner, de hypotheekrente en de bevolkingsgroei. Een belangrijk onderdeel van deze studie is dat de woningprijsdeterminanten als veranderlijk met de tijd verondersteld worden. Parameters moeten als veranderlijk met de tijd worden verondersteld vanwege vastgoedcycli en door veranderingen in politiek en economisch beleid. De resultaten laten zien dat de woningprijsdeterminanten inderdaad aan verandering onderhevig zijn en dat deze de economische werkelijkheid van een tijdperk weergeven. In de negentiende eeuw zijn bevolkingsgroei, woningvoorraad en bouwkosten de hoofddeterminanten van woningprijzen. Gedurende de twintigste eeuw wordt het bnp per capita belangrijker en vooral vanaf de jaren zeventig de hoogte van de hypotheekrente. Dit is een afspiegeling van de eenvoudige toegang tot de hypotheekmarkt in deze periode. Impliciet bevat deze studie een waarschuwing aan instanties die geïnteresseerd zijn in het verklaren of voorspellen van woningprijzen. Immers, resultaten uit het verleden zijn niet zomaar van toepassing op het heden, laat staan op de toekomst.

Ten tweede behandelt het proefschrift het effect van kredietvoorwaarden op woningprijzen. Eerst construeren we een kredietvoorwaardenindex (CCI), die het aanbod van krediet op de hypotheekmarkt weergeeft. De index wordt geschat als een niet-geobserveerde component in een model waarin de gemiddeld verkregen hypotheek verklaard wordt aan de hand van variabelen als de leencapaciteit van huishoudens en andere economische en demografische controlevariabelen. Het idee is dat als we woningprijzen hieruit verklaren, de overgebleven niet-geobserveerde component de CCI moet zijn. De CCI laat zien dat aan het einde van 2012 het aanbod van krediet op de hypotheekmarkt ongeveer zo hoog was als in 2003 en 2004. De CCI is vervolgens opgenomen in een model waarin Nederlandse woningprijzen verklaard worden tussen 1995 en 2012. In reële termen



**ALEX VAN DE MINNE**  
Postdoctoral Research Fellow bij het  
MIT Center for Real Estate

zijn woningprijzen tussen 2009 en 2012 met 25 procent gedaald. Ongeveer de helft van deze woningprijsdalingen kan verklaard worden door de daling van de CCI.

Ten derde richt het proefschrift zich op het asymmetrische effect van bevolkingsgroei en -krimp op woningprijzen. Hierbij wordt expliciet rekening gehouden met het feit dat het woningaanbod niet of nauwelijks meteen kan reageren op veranderingen in de vraag naar woonruimte. Door de duurzame aard van woningen duurt het zeer lang voordat het aanbod ervan zich heeft aangepast aan de vraag in het geval van krimp. Dit mechanisme

bepaalt ook hoe woningprijzen reageren op demografische groei. Als het aanbod niet kan inspelen op de vraag, dan zal de vraag zich vooral vertalen in hogere prijzen. Dit kan komen door een fysiek tekort aan ruimte of door regelgeving (denk dan vooral de bestemmingsplannen). Elke procent bevolkingskrimp blijkt 1,9 procent lagere woningprijzen tot gevolg te hebben. Bij bevolkingsgroei reageren prijzen veel minder sterk: in de gemeentes waar het woningaanbod het minst reageert op de vraag zullen prijzen met 0,4 procent stijgen bij elke procent bevolkingsstoename. Bevolkingsgroei zal woningprijzen echter niet of nauwelijks beïnvloeden in gemeentes waar het aanbod zich relatief snel aanpast aan de vraag.

Als laatste analyseert het proefschrift het effect van depreciatie op woningprijzen. Via depreciatie wordt rekening gehouden met het waardeverlies van de woning als gevolg van het feit dat de woning ouder wordt. Depreciatie bestaat uit fysieke slijtage, functionele veroudering (de vermindering van de door de woning geleverde woondiensten) en externe veroudering (door veranderingen in de buurt). Fysieke slijtage kan tegengegaan worden door goed onderhoud te plegen. We gebruiken de leeftijd van de opstal om de fysieke slijtage te meten, het bouwjaar van de opstal om het effect van functionele veroudering te meten en het verkoopjaar om de externe veroudering te meten in een (niet-lineair) hedonisch model. Het model 'splitst' de waarde van de woning daarbij op in waarde van opstal en waarde van grond. Bovendien kijken we specifiek naar het effect van fysieke slijtage per onderhoudsniveau. De resultaten laten zien dat na vijftig jaar van geen of nauwelijks onderhoud een opstal 43 procent in waarde zal zijn verminderd. Een goed onderhouden opstal zal daarentegen nauwelijks in waarde verminderen.

Minne, A.M. van de (2015) *House price dynamics: the role of credit, demographics and depreciation*. Proefschrift. Amsterdam: Universiteit van Amsterdam/BOXPress.