

Hypotheekregulering en de impact voor koopstarters

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft aangegeven een nieuwe norm aan de maximaal te verstrekken hypotheeksom te willen instellen. Daarnaast is een tijdelijke verhoging van de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) doorgevoerd. Deze maatregelen hebben een tegengesteld effect op de bereikbaarheid van de woningmarkt voor koopstarters.

De Nederlandse koopstarter ontkomt er over het algemeen niet aan om een groot gedeelte van de koopsom te financieren met een hypotheek. Uit een recente studie van Miles en Pillonca (2008) blijkt dat de *loan-to-value-ratio* (ltv), die aangeeft hoeveel schuld er op het onderliggende onroerend goed wordt genomen, in Nederland voor starters op de woningmarkt gemiddeld op 112 procent ligt. Dit betekent dat de gemiddelde hypotheekschuld twaalf procent boven de marktwaarde van de aangekochte woning ligt. Ter vergelijking, in Frankrijk en Duitsland is de gemiddelde ltv-ratio ongeveer zeventig procent van de woningwaarde (Miles en Pillonca, 2008). Hypotheken waarbij de leensom hoger is dan de waarde van het onderpand worden door de AFM aangemerkt als tophypotheek en zijn gevoelig voor de waardeontwikkeling van het onderpand want de woning zal twaalf procent in waarde moeten stijgen om volledig als onderpand voor de hypotheek te kunnen fungeren. Daardoor hebben hypotheken met een ltv-ratio hoger dan honderd procent een hoger restschuldrisico (Brosens, 2009).

Een van de redenen voor de relatief hoge ltv-ratio in Nederland is het feit dat bij de koop van een bestaande woning de zogenaamde kosten koper (kk), zoals overdrachtsbelasting en notariskosten, doorgaans in de hypotheek worden meegefinancierd. In totaal bedragen deze kosten koper ongeveer tien procent van de aankoopwaarde van de woning (De Hypotheker, 2009). Een starter zonder eigen vermogen wordt dus genoodzaakt tot het aangaan van een tophypotheek. Ter vergelijking, in het Verenigd Koninkrijk bedragen deze kk gemiddeld maar twee procent (HM Revenue and Customs, 2010).

Banken proberen het kredietrisico van tophypotheek te beperken door de waarde van het onderpand conservatief te ramen. Dit betekent dat zij de woning waarderden op gemiddeld 85 procent van de marktwaarde en maximaal 125 procent van dit bedrag financieren, waardoor een ltv-ratio van 113 procent ontstaat. Deze prijskorting wordt toegepast om verliezen tijdens executoriale woningveilingen te

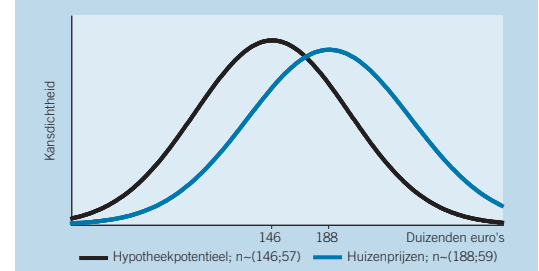
ondervangen. Uit een studie van Rijk (2008) blijkt dat de opbrengst van een woning bij executoriale veiling gemiddeld 37 procent lager is dan de marktwaarde. De restschuld die dan op de hypotheek ontstaat, blijft voor rekening van de woningeigenaar. Om de klant tegen overkreditering te beschermen wil de AFM daarom de ltv-ratio van nieuwe hypotheken maximaliseren op honderd procent. Anderzijds is de NHG verhoogd van 265.000 euro naar 350.000 euro. Beide ontwikkelingen beïnvloeden in het bijzonder de bereikbaarheid van de woningmarkt voor koopstarters omdat die over het algemeen beperkt eigen vermogen of overwaarde kunnen inbrengen in de transactie. De bereikbaarheid is gedefinieerd als de overlap tussen de verdelingen van de hypotheeksom, ofwel het hypotheekpotentieel, die koopstarters kunnen krijgen en de huizenprijzen.

Vraag en aanbod

Om de effecten van de twee maatregelen te analyseren wordt de prijsdistributie van Nederlandse koopwoningen vergeleken met de verdeling van het hypotheekpotentieel van koopstarters. Dit hypotheekpotentieel wordt geraamd op basis van het inkomen van het huishouden, de rentestand in de hypotheekmarkt en de bankstandaarden die bij kredietverlening worden gebruikt. Zo berekent een bank een maximale leencapaciteit doorgaans als een meervoud van het jaarinkomen om zo het betalingsrisico te beperken. Het aflossingsrisico wordt ingeschat door de waarde van het onderpand af te zetten tegen het leenbedrag. Deze normen zijn vastgelegd in de Gedragscode Hypothecaire Financieringen. De norm voor hypotheekverstrekking is maximaal 4,5 keer het bruto jaarsalaris (AFM, 2009). Stel dat een koopstarter kan beschikken over een bruto jaarinkomen van 45.000 euro en het oog laat vallen op een woning met een marktwaarde van 175.000 euro. Uitgaande

Figuur 1

De distributie van huizenprijzen en hypotheekpotentieel (gemiddelden en standaarddeviaties).



Bron: WoON, 2006

RUBEN H.G.M. COX
Promovendus aan de
Erasmus Universiteit
Rotterdam

van een kk-factor van tien procent en het ontbreken van ingebracht eigen vermogen, is een hypotheek van 192.500 euro nodig. De Itv-ratio bedraagt in dit geval 110 procent en de hypotheeksom is 4,3 keer het jaarsalaris. In figuur 1 staat de verdeling van huizenprijzen en het hypotheekpotentieel van huishoudens, op basis van 4,5 keer het jaarsalaris. De inkomsten en huizenprijzigegevens zijn afkomstig uit het Woononderzoek 2006 (Ministerie van VROM, 2007) en met respectievelijk CAO-loonontwikkelingscijfers (CBS Statline) en markt cijfers van NVM (2009) doorgerekend tot begin 2009. Het gemiddelde en de standaarddeviatie van de verdelingen staan achter de figuurlabels van figuur 1. De hypotheekrente stond, afhankelijk van de hypotheekvorm, op gemiddeld vijf procent ultimo 2008 (CPB, 2009) en wordt in de analyse als constant verondersteld. Deze distributie is een rechtstreekse reflectie van de inkomensverdeling onder starters. Het overlappende gebied tussen beide verdelingen markeert het deel van de woningmarkt dat momenteel voor koopstarters bereikbaar is. Prijsdalingen op de woningmarkt zorgen voor een verschuiving van de prijsverdeling naar links, wat bij een gelijke inkomensverdeling en toegang tot financiering zorgt voor een positieverbetering van de koopstarter. Aan de vraagzijde kunnen een rentedaling en een inkomensverbetering zorgen voor een grotere leencapaciteit en dus een verschuiving van het hypotheekpotentieel naar rechts.

Het einde van de tophypotheek

Wanneer het AFM-plan om tophypotheek te bedwingen ten uitvoer wordt gebracht dan beïnvloedt dit het hypotheekpotentieel van de starter. In figuur 2 is aangegeven wat er gebeurt met de bereikbaarheid van de woningmarkt voor koopstarters in het geval de maximale Itv-ratio voor hypotheek wordt verlaagd van het huidige maximum van 113 procent naar honderd procent.

Op basis van een normaalverdeling kan worden bepaald dat het overlappende gebied van de huizenprijzenverdeling en de oude hypotheekpotentieel-curve, het gebied ABC, een p-waarde geeft van 0,7173. De p-waarde ligt tussen 0 en 1, waarbij 1 een perfecte overlap tussen de distributies aangeeft en er dus tegenover iedere huizenprijs een hypotheekpotentieel staat. De nieuwe situatie met een Itv-ratio van honderd procent, waarbij het gebied onder de nieuwe hypotheekpotentieel-curve en de huizenprijzen wordt bepaald (ABD), resulteert in een p-waarde van 0,6195. Dit betekent dat het aantal financieel bereikbare woningen voor koopstarters met 13,6 procent daalt.

De effecten van de Nationale Hypotheekgarantie

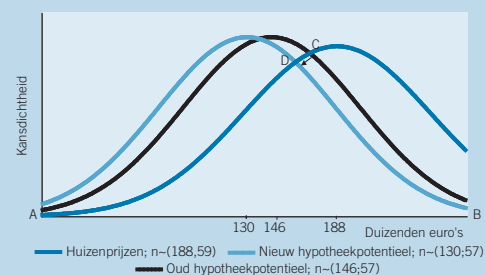
De NHG geeft de hypotheeknemer de gelegenheid om zijn restschuld te verzekeren in het geval er een executoriale verkoop van de woning plaatsvindt. De kosten voor de verzekering zijn eenmalig 0,55 procent van het hypotheekbedrag. Bovendien geven veel hypotheekverstrekkers een rentekorting op het moment dat de hypotheek verzekerd is bij de NHG. De rentekorting bedraagt ongeveer 0,5 procent (Eicholtz, 2009). De verzekering werkt dus als een tweetrapsraket. Enerzijds verbetert door de rentekorting de betaalbaarheid van een koopwoning, anderzijds is het restrisico bij gedwongen woningverkoop afgedekt. De hypotheek komt voor verzekering in aanmerking als het totale hypotheekbedrag niet meer dan 350.000 euro bedraagt en de Itv-ratio niet hoger is dan 112 procent (NHG, 2009). Dit betekent dat de kk meegefinancierd kunnen worden, mits het totaal niet overschreden wordt. Figuur 3 geeft weer hoe dit de positie van de starter op de koopwoningmarkt verbetert. De bereikbaarheid, wederom gedefinieerd als het overlappende gebied van de twee distributies, verbetert met 15,7 procent als de hypotheek verzekerd wordt ten opzichte van het scenario in het AFM-plan met het nieuwe hypotheekpotentieel. De intersectie tussen de curves schuift dus op van D naar E.

Conclusies

Het plan van de AFM om de hypothecaire kredietverstrekking aan te scherpen heeft implicaties voor de bereikbaarheid van de koopwoningmarkt. Dit is voornamelijk het geval voor koopstarters aangezien zij over het algemeen geen of beperkt eigen vermogen in de transactie kunnen inbrengen. Een maximering van de Itv-ratio, zoals voorgesteld door de AFM, kan ervoor zorgen dat de kk

Figuur 2

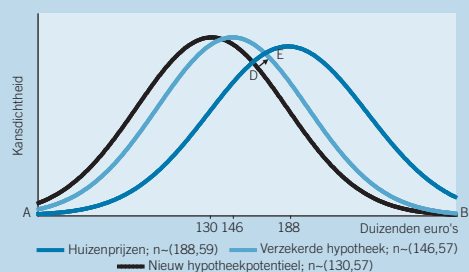
Distributie huizenprijzen en nieuw hypotheekpotentieel na verlaging van de Itv-ratio (gemiddelden en standaarddeviaties).



Bron: *Bewerking van WoON, 2006*

Figuur 3

Distributie huizenprijzen en hypotheekpotentieel na verhoging van de NHG (gemiddelden en standaarddeviaties).



Bron: *Bewerking van WoON, 2006*

niet meer kunnen worden meegefinancierd waardoor het moeilijker voor koopstarters wordt om hun eerste huis te kopen. De bereikbaarheid van de woningmarkt voor koopstarters verslechtert met ruim dertien procent. Aan de andere kant is er de verhoging van de NHG naar 350.000 euro. Deze maatregel zorgt ervoor dat men tot een hoger bedrag de hypotheek kan verzekeren. De kk kunnen onder de NHG-voorwaarden worden meegefinancierd en belemmeren daardoor niet langer de bereikbaarheid van de woningmarkt voor de koopstarter.

LITERATUUR

- AFM (2009) AFM: maak einde aan tophypotheek. *Het Financieel Dagblad*, 21 april 2009.
- Brosens, T. (2009) Hypotheekrisico's voor huizenbezitters. *ESB*, (94)4570, 614-617.
- Centraal Planbureau (2009) Centraal Economisch Plan 2009. Den Haag: Sdu Uitgevers.
- De Hypotheker (2009) *Bijkomende kosten*. Bericht op www.hypotheker.nl.
- Eicholtz, P. (2009) Verhoging Nationale Hypotheek Garantie helpt woningmarkt. *Het Financieel Dagblad*, 11 mei.
- HM Revenue and Customs (2010) *Stamp duty land tax rates*. Bericht op www.hmrc.gov.uk.
- Miles, D. en V. Pillonca (2008) Financial innovation and European housing and mortgage markets. *Oxford Review of Economic Policy*, 24(1), 145-175.
- Ministerie van VROM (2007) *Woononderzoek 2006*. Den Haag: Ministerie van Volksgezondheid, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer.
- Nationale Hypotheek Garantie (2009) *Wat is NHG?* Bericht op www.nhg.nl.
- Nederlandse Vereniging Makelaars (2009) *Historische markt cijfers 1985-2008*. Overzicht op www.nvm.nl.
- Rijk, P. (2008) *Price discovery of foreclosure property auctions in the Netherlands*. Zoetermeer: Nationale Hypotheek Garantie.