



Hypotheekrisico's voor huizenbezitters

Nu de werkloosheid toeneemt en de vanzelfsprekendheid van stijgende huizenprijzen verdwenen is, komen hypotheekrisico's bovendien. Tien tot twintig procent van de huishoudens loopt een hoog risico op restschuld bij verkoop van het huis, die kan oplopen tot tienduizenden euro's. De kwetsbaarste huishoudens zijn koopstarter, hebben een laag inkomen en wonen in een grote stad.

De daling die de huizenprijs in Nederland heeft ingezet, zet de schijnwerpers vol op de hypotheekschuld. Kijkend naar de hypotheekschuld als percentage van het bbp, is Nederland nog net geen koploper. Die plek is aan IJsland (figuur 1). Maar het is duidelijk dat de hypotheekschuld in Nederland omvangrijk is, ongeacht of deze wordt gerelateerd aan het bbp, aan het inkomen of aan de waarde van het onderpand (Van Ewijk en Teulings, 2009).

Risico's weer actueel

De vraag is of deze hoge hypotheekschuld erg is. Op macroniveau overtreffen de financiële bezittingen en de woningwaarde de schulden ruim (CPB, 2009b). Maar achter dit macrobeeld gaat een heterogeen

microbeeld schuil. Voor de individuele huizenbezitter kan een hoge hypotheekschuld wel degelijk problematisch zijn. Op microniveau zijn er drie risico's: voor de huizenbezitter het betalingsrisico en het restschuldrisico, en voor de bank het kredietrisico. Het betalingsrisico is het risico dat de huizenbezitter, door bijvoorbeeld inkomensdaling of rentestijging, niet meer aan de maandelijkse hypotheeklasten kan voldoen. Het huis is onderpand voor de hypothecaire lening. Een daling van de huizenprijs betekent dat op papier het netto vermogen van het huishouden vermindert en zelfs negatief kan worden. Op het moment dat het huis verkocht wordt, wordt dit papieren verlies omgezet in een reële restschuld. Dit is het restschuldrisico. Wanneer het huishouden deze restschuld niet volledig kan afbetalen, kan het verlies, deels, bij de bank terecht komen. Dit is het kredietrisico voor de bank. Er zijn diverse instrumenten om deze risico's hanteerbaar te houden. Zo worden de maandlasten van de hypotheek getoetst aan de Gedragscode Hypothecaire Financieringen (GHF). Dit garandeert een zekere bescherming tegen het betalingsrisico. Het restschuldrisico wordt tot op heden niet via een generieke toets beperkt. Wel kijken banken naar de verhouding tussen de hypo-

TEUNIS BROSENS
Senior econoom bij de
Autoriteit Financiële
Markten

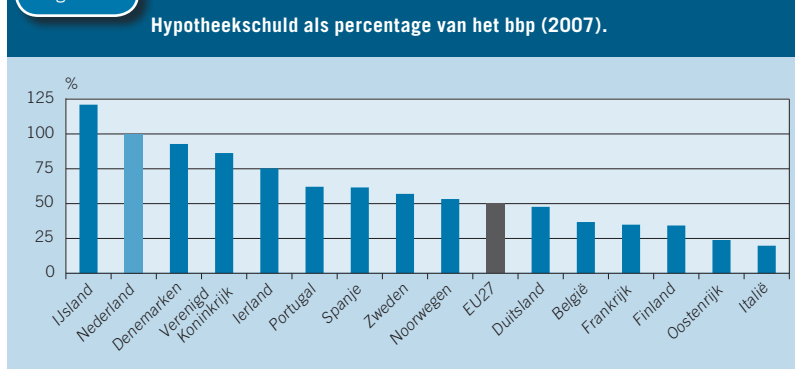
thecaire lening en de waarde van het onderpand, de *loan-to-value* (LTV). Veel banken hanteren grenswaarden voor de LTV, waarboven ze een hogere rente verlangen ter compensatie van het hogere risico. 125 procent van de executiewaarde is vaak de hoogste LTV die een bank acceptabel acht. Daarnaast wordt bij een LTV boven de honderd procent vaak verlangd dat tijdens de looptijd voor een deel van de hypotheek vermogen wordt opgebouwd.

Ondanks deze maatregelen lijken er grote groepen huishoudens in een kwetsbare positie te zitten. Het restschuldrisico was jarenlang onderbelicht; de huizenprijzen stegen immers jaar na jaar. Het hoge restschuldrisico dat starters op de woningmarkt liepen, smolt hierdoor binnen enkele jaren weg. Bovendien was het aantal huishoudens dat in betalingsproblemen kwam, in Nederland altijd bijzonder laag (Rabobank, 2009). Risico's op de hypotheekmarkt leken daarom lang vooral een theoretisch probleem. Waarschuwingen die er waren (De Haas *et al.*, 2000), vonden weinig weerklank bij banken, consumenten en beleidsmakers. Maar de genoemde risico's zijn anno 2009 plotseling reëler dan ooit. Want "als het eb wordt, zie je pas wie er naakt aan het zwemmen was" (Buffett, 2002). De huizenprijzen zijn inmiddels ruim vijf procent gedaald ten opzichte van de piek in augustus 2008 (figuur 2). Dit is de eerste substantiële daling sinds begin jaren tachtig. Het aantal gedwongen verkopen begint de laatste maanden op te lopen. De Nationale Hypotheekgarantie (NHG) heeft op dit moment vijftien procent meer betalingsachterstanden geregistreerd dan in 2008 (NHG, 2009). Het valt te verwachten dat in de nabije toekomst meer huishoudens in de problemen gaan komen, omdat de werkloosheid verder op zal lopen (CPB, 2009b).

Risicofactoren

Het betalingsrisico kan globaal worden ingeschat met de verhouding tussen de hypothecaire lening en het bruto jaarinkomen, de *loan-to-income* (LTI). Voor het restschuldrisico is de LTV een goede indicator. Om een beeld te krijgen van factoren die de LTI en de LTV bepalen, is een analyse uitgevoerd op de WoON-database. WoON is een grootschalige enquête naar wonen en woonomgeving die iedere vier jaar wordt herhaald, in opdracht van het Ministerie van VROM. De meest recente beschikbare versie dateert van 2006. Hoewel dit alweer enige jaren geleden is, is deze enquête nog steeds de uitgebreidste bron van inkomens-, gezins- en hypotheekdata. De enquête bevat gegevens over ruim 55.000 huishoudens en is representatief voor de Nederlandse bevolking. Een risicoanalyse op basis van deze enquête levert daarom ook anno 2009 nog het meest fijnmazige beeld op. Tabel 1 presenteert het verband van LTI en LTV met diverse huishoudkenmerken. Hierbij zijn huishoudens geselecteerd die in de twee jaar voorafgaand aan de enquête zijn verhuisd en een nieuwe hypotheek hebben afgesloten. De tabel bevestigt het bekende feit dat koopstarters

Figuur 1

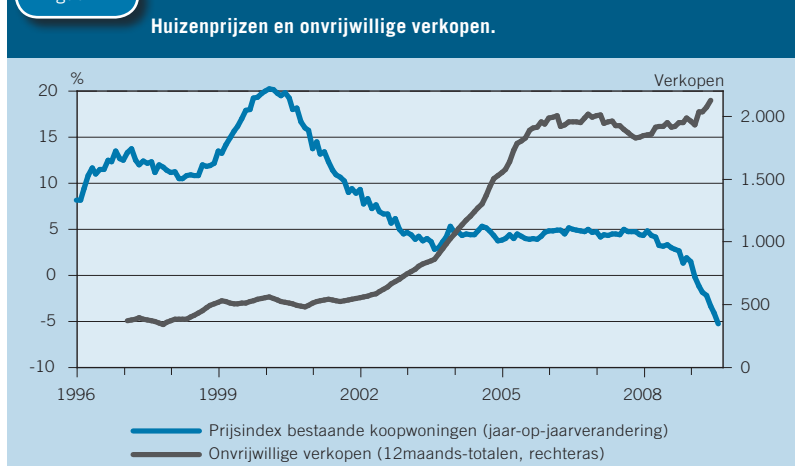


Bron: EMF, 2009

gemiddeld genomen een flink hogere LTV hebben dan doorstromers. Verder loopt de LTV licht op met het inkomen, terwijl de LTI dan juist afneemt. Allochtonen hebben gemiddeld genomen een iets hogere LTV en LTI dan autochtonen. Ook blijkt de LTV hoger naarmate een huis in een sterker verstedelijkte omgeving staat. En ten slotte hebben huishoudens met thuiswonende kinderen een hogere LTI. Deze huishoudens dragen dus ten opzichte van kinderloze huishoudens een hogere woonlast, naast de toch al hogere uitgaven voor de kinderen.

In figuur 3 is de relatie tussen LTV en leeftijd afgebeeld. Het blijkt dat koopstarters een hoge LTV hebben, ongeacht hun leeftijd. Voor doorstromers neemt de LTV gemiddeld genomen gestaag af met de leeftijd. Een logische verklaring is dat de gerealiseerde overwaarde op het verkochte huis deze groep in staat stelt om een lagere hypotheek af te sluiten op het nieuw gekochte huis. Daarnaast ontbreekt voor doorstromers vanwege de bijleenregeling de fiscale prikkel om de LTV van de nieuwe hypotheek te maximaleren. De bijleenregeling stelt dat de overwaarde bij de verkoop van een woning weer geïnvesteerd moet worden in de nieuwe woning om renteaftrek te ontvangen over het leningbedrag ter grootte van die overwaarde. Het verband tussen LTI en leeftijd is weliswaar significant, maar klein. De LTI ligt gemiddeld rond de 4 voor huishoudens tot veertig jaar, voor veertig-plussers ligt de LTI rond de 3,5. Het verband tussen LTV en inkomen is niet groot. De LTI neemt gemiddeld wel vrij sterk af met het inkomen (figuur 4). Vooral huishoudens met lage inkomens hebben hoge LTI's, vaak hoger dan de GHF verantwoord acht. Ter indicatie is de maximale LTI volgens de GHF in de figuur opgenomen. Hierbij moet overigens bedacht worden dat in de enquêteperiode de huidige GHF-normering nog niet gold. Daarnaast bevinden zich onder de lage inkomens ook huishoudens met jaarlijks sterk variërende inkomens, zoals zelfstandigen. Maar in het algemeen betekenen de hoge LTI's dat betalingsrisico's groter zijn bij huishoudens met lagere inkomens. Zij hebben immers, zowel relatief als in absolute termen, minder ruimte om schokken in inkomen of woonlasten op te vangen. De NHG vermindert zowel het restschuldrisico van

Figuur 2

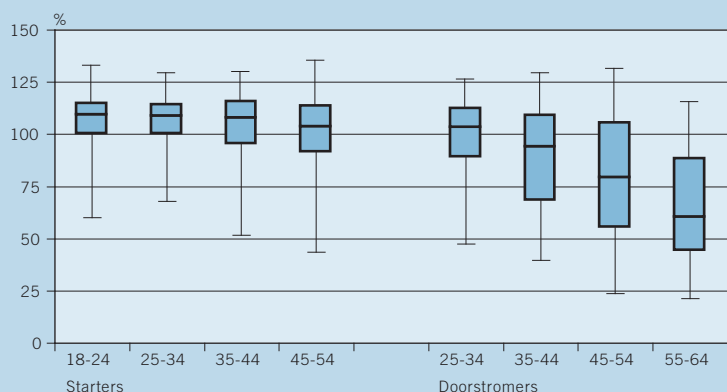


Bron: Kadaster, CBS en Rabobank

de consument als het kredietrisico van de bank. Bij een gedwongen verkoop neemt de NHG de eventuele restantclaim van de bank op de consument over. Vervolgens wordt deze claim kwijtgescholden aan de consument, mits die zich heeft ingespannen om gedwongen verkoop te voorkómen. Er zijn drie categorieën hypotheeklen te onderscheiden: NHG-hypotheeklen, hypotheeklen onder de NHG-grens (op dit moment 350.000 euro) maar zonder NHG, en ten slotte hypotheeklen boven de NHG-grens. Het blijkt dat hypotheeklen boven de NHG-grens dezelfde LTV-karakteristieken vertonen als NHG-hypotheeklen. Alleen doorstromers die met hun hypotheek onder de NHG-grens blijven maar geen gebruik maken van NHG, hebben beduidend lagere LTV's. De mediane LTV van deze groep bedraagt 68 procent, tegenover 100 tot 110 procent voor de overige groepen. Ook de LTI is beduidend lager: de mediane LTI in deze groep is 3,3, tegenover 3,8 voor de doorstromers met NHG en 4,4 voor de doorstromers boven de NHG-grens. De groep doorstromers zonder NHG maakt ongeveer twintig procent van de onderzochte kopers uit. Een mogelijke verklaring voor de afwijkende LTI en LTV van deze groep is dat zij om bepaalde redenen, bijvoorbeeld een negatieve BKR-registratie, niet in aanmerking komen voor NHG en ook de bank de LTI en de LTV laag wenst te houden. Een andere mogelijkheid is dat het om doorstromers met aanzienlijke overwaarde gaat, die geen prijs meer stellen op NHG.

Figuur 3

LTV van kopers naar leeftijd, cohort kopers 2004-2005¹.

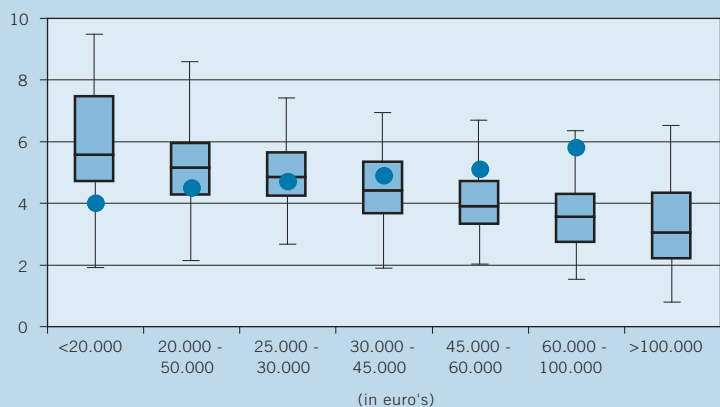


¹ LTV op basis van de aankooprij. Box begrenst 25e en 75e percentiel; lijn in box is mediaan. Buitenste haken begrenzen 5e en 95e percentiel. Filtering uitbijters: LTV afgetopt op 250 procent; minimale hypotheek- en aankoopwaarde 25.000 euro.

Bron: Eigen berekeningen op basis van WoON

Figuur 4

LTI naar bruto jaarinkomen, cohort kopers 2004-2005¹.



¹ Cirkel indiceert maximale LTI volgens GHF, berekend als gemiddelde voor inkomensgroep bij 5,25 procent rekenrente en één inkomen. GHF hanteert geen norm voor de inkomensgroep >100.000. Filtering uitbijters: LTI afgetopt op 10.

Bron: Eigen berekeningen op basis van WoON

Tabel 1

Correlaties LTV en LTI¹.

Variabelen	LTV	LTI
Koopstarter	++**	0
Leeftijd bij verhuizing	-**	-**
Bruto jaarinkomen uit loon/salaris	+**	---**
Stedelijke omgeving	++**	0
Allochtoon	+*	+*
Opleidingsniveau	0	0
Thuiswonende kinderen	0	++**
NHG-hypotheek	++**	---**
Aantal observaties	2.531	2.225
Omgerekend naar aantal huishoudens	315	275

* Significant op vijfprocent-niveau; ** significant op éénprocent-niveau.

¹ Steekproef: Kopers in 2004-5 en LTV ≤ 250% resp. LTI ≤ 10.

Bron: Eigen berekeningen op basis van WoON

Omvang van de risicogroepen

De vraag is in hoeverre huishoudens in de huidige omstandigheden een flinke rentestijging of inkomensterugval door bijvoorbeeld werkloosheid kunnen opvangen. Deze vraag is als volgt vertaald naar de WoON-database: huishoudens met een LTI boven de LTI die de GHF verantwoord acht voor de betreffende inkomensgroep, worden beschouwd als huishoudens met een hoog betalingsrisico. Hierbij is alleen gekeken naar huishoudens in loondienst, met eigen bedrijf of met freelance-inkomsten. Gepensioneerden lopen immers een verwaarloosbaar risico op flinke inkomensterugval. De aldus gedefinieerde risicogroep beslaat 450.000 huishoudens. Dit is veertien procent van de 3,3 miljoen huishoudens met een hypotheek. Het Centraal Planbureau (2009a) verwacht voorts dat jongeren, allochtonen en lageropgeleiden de komende tijd in het bijzonder getroffen worden door toenemende werkloosheid. De subgroep van 35-minners, lageropgeleiden en allochtonen met een hoge LTI bestaat uit 260.000 huishoudens. Uiteraard gaat het hier om risico's, en zullen niet al deze huishoudens ook daadwerkelijk in betalingsproblemen komen. Daarvoor is een negatieve gebeurtenis nodig, in de vorm van langdurige inkomensdaling of woonlastenstijging. Huishoudens waarbij de waarde van de hypotheek de actuele verkoopwaarde van het huis overstijgt, worden beschouwd als huishoudens met een hoog restschuldrisico (tabel 2). Hierbij passen twee opmerkingen. Ten eerste, WoON weerspiegelt de situatie op de hypotheekmarkt in 2006. Voor zover de LTV en de overige kenmerken van nieuwe kopers in de jaren daarna duidelijk afwijken van wat in de jaren tot dan toe gebruikelijk was, kunnen de hier gepresenteerde cijfers een over- of onderschatting geven. Ten tweede, WoON bevat alleen de bruto uitstaande hypotheekwaarde. Cijfers over eventueel opgebouwd vermogen, in een kapitaalverzekering eigen woning of los van de hypotheek, zijn niet voorhanden. Deze vermogensbronnen dempen de impact van genoemde restschuldrisico's. Er zijn

echter redenen om aan te nemen dat deze vermogensopbouw, zeker bij starters, niet groot is. Zo heeft de aflossingsvrije hypotheek de laatste jaren sterk aan kracht gewonnen (Zijlstra, 2009). Ruim veertig procent van de mensen die een aflossingsvrije hypotheek afsluiten realiseert zich niet dat zo een restschuld kan overblijven. Maar ook als een huishouden wel een spaar- of beleggingshypotheek heeft, is het opgebouwd vermogen in de eerste jaren gering. Juist in de eerste jaren worden veelal de kosten en de provisie van het product verrekend met de inleg (AFM, 2008). Daarom is voor deze analyse alleen gekeken naar de huishoudens die de laatste vijf jaar voorafgaand aan de enquête verhuisd zijn. De veronderstelling is dat deze groep nog weinig vermogen heeft opgebouwd.

370.000 huishoudens lopen een hoog restschuldrisico bij stabiele huizenprijzen (tabel 2). Dit is elf procent van alle huishoudens met hypotheek. Zouden de prijzen twintig procent dalen, dan stijgt dit aantal tot 720.000 huishoudens (22 procent). De NHG biedt bescherming tegen het restschuldrisico wanneer een huishouden door betalingsproblemen gedwongen wordt tot verkoop. Daarom is ook de subrisicogroep van huishoudens zonder NHG berekend. Dit zijn 230.000 tot 460.000 huishoudens. Overigens biedt de NHG geen bescherming tegen het restschuldrisico wanneer een huishouden op eigen initiatief besluit te verhuizen.

Het aantal huishoudens dat een hoog restschuldrisico loopt, is dus aanzienlijk. Figuur 5 laat zien hoe groot het restschuldrisico is per huishouden. Het mediane restschuldrisicobedrag loopt uiteen van 22.000 euro bij stabiele huizenprijzen tot 44.000 euro bij twintig procent daling van de huizenprijzen. Dit veronderstelt dat huizen tegen de actuele marktwaarde verkocht kunnen worden. Bij onvrijwillige verkopen kan de opbrengst tientallen procenten lager uitvallen. De grootste kans op problemen hebben huishoudens die zowel een hoog betalingsrisico als een hoog restschuldrisico lopen. Zij hebben een grote kans op betalingsproblemen wat mogelijk leidt tot gedwongen verkoop. Als het zover komt, is de kans groot dat zij met een restschuld blijven zitten. Van de eerder genoemde 450.000 huishoudens met een hoog betalingsrisico zijn er bij de huidige huizenprijzdaling van ruim vijf procent meer dan 80.000 huishoudens die ook een hoog restschuldrisico lopen dat niet gedekt wordt door NHG. De in tabel 1 geïdentificeerde risicofactoren zijn, zoals te verwachten valt, in deze risicogroep oververtegenwoordigd. Zo is de helft hiervan 35-minner, tegenover slechts zeventien procent van alle huizenbezitters; 72 procent van de risicogroep woont in een matig tot zeer stedelijke omgeving, tegenover 61 procent van alle huizenbezitters; 28 procent heeft een laag besteedbaar huishoudinkomen (20.000 euro of minder, uitgaande van de inkomens in 2005), tegenover elf procent van alle huizenbezitters; en achttien procent is allochtoon, tegenover twaalf procent van alle huizenbezitters.

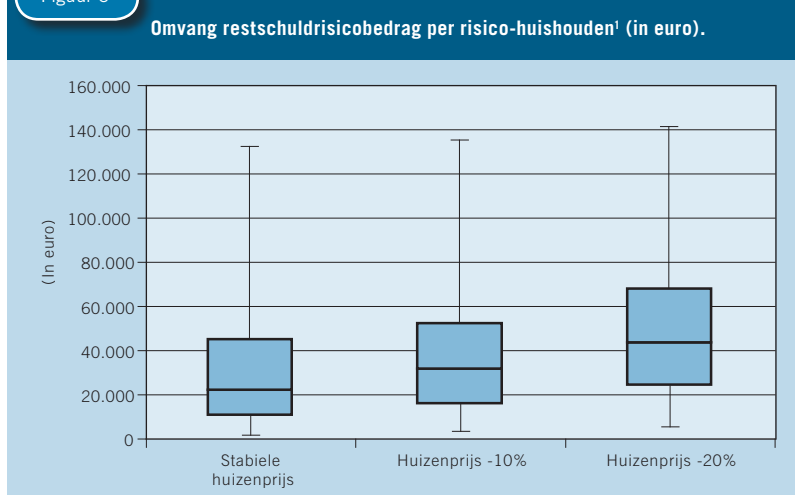
SINDS 1916

Tabel 2

Huishoudens met restschuldrisico.			
	Stabiele huizenprijzen	Huizenprijzen -10%	Huizenprijzen -20%
Alle huishoudens	370.000	560.000	720.000
Idem, zonder NHG	230.000	350.000	460.000

Bron: Eigen berekeningen op basis van WoON

Figuur 5



¹ Restschuld bij verkoop tegen marktwaarde, ongerekend eventueel opgebouwd vermogen, voor huishoudens zonder NHG.

Bron: Eigen berekeningen op basis van WoON

Conclusie

Risico's op de Nederlandse hypotheekmarkt zijn jarenlang onderbelicht geweest. Een uitstekende betalingsmoraal samen met voortdurende huizenprijsstijgingen maakten dit mogelijk. Door de economische neergang en het haperen van de huizenmarkt staan deze beide zekerheden nu onder druk. De grootste betalingsrisico's worden gelopen door de lagere inkomensgroepen, die zowel absoluut als relatief de minste financiële ruimte hebben om schokken op te vangen. Ook huishoudens met kinderen lopen een hoger betalingsrisico.

De grootste restschuldrisico's lopen koopstarters in de grotere steden. Afhankelijk van de ontwikkeling van de huizenprijzen loopt tien tot twintig procent van de huishoudens met hypotheek het risico dat zij bij verkoop van hun huis met een restschuld van enkele tienduizenden euro's geconfronteerd worden. Het kwetsbaarst is de groep die een hoog restschuldrisico combineert met een hoog betalingsrisico. Dit zijn op dit moment ruim 80.000 huishoudens.

LITERATUUR

- AFM (2008) *Feitenonderzoek beleggingsverzekeringen, deel I*. Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten.
- EMF (2009) *Annual report*. Brussel: European Mortgage Federation.
- Ewijk, C. van en C. Teulings (2009) *De grote recessie*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- Haas, R. de, A. Houben, J. Kakes en H. Korthorst (2000) *De kredietverlening door Nederlandse banken onder de loep*. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- Buffett, W. (2002) *Chairman's letter*. Omaha: Berkshire Hathaway.
- CPB (2009a) *Centraal economisch plan 2009*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- CPB (2009b) *Macro-economische verkenning 2010*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- Ministerie van VROM (2006) *Woononderzoek Nederland. Module woningmarkt*. Den Haag: VROM.
- NHG (2009) *Spectaculaire toename NHG-leningen*. Zoetermeer: Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen.
- Rabobank (2009) *Kwartaalbericht woningmarkt augustus 2009*. Utrecht: Rabobank.
- Zijlstra, W. (2009) *Verkoop en kennis van aflossingsvrije hypotheek*. ESB, 94(4555), 145.