ERASMUS SCHOOL OF ECONOMICS – ERASMUS UNIVERSITEIT ROTTERDAM

De woningmarkt en de economische context

Bachelorscriptie Algemene Economie

M.G.F. Hoogendijk – 332038

Begeleider: Prof. dr. J. van Sinderen

Augustus 2013

Een vergelijkende casestudy naar de vormgeving van de Nederlandse en Duitse woningmarkt, de effecten daarvan op de economische prestaties en de implicaties daarvan voor Nederlandse beleidsmakers.

Inhoud

[1.Inleiding, onderzoeksvraag en opzet 3](#_Toc365277078)

[1.1 Inleiding 3](#_Toc365277079)

[1.2 Onderzoeksvraag 3](#_Toc365277080)

[1.3 Opzet 4](#_Toc365277081)

[2. De woningmarkt vergeleken 5](#_Toc365277082)

[2.1 Institutionele setting 5](#_Toc365277083)

[2.2 De Huurmarkt 7](#_Toc365277084)

[2.3 De huizenmarkt 8](#_Toc365277085)

[2.4 Fundamentele factoren 9](#_Toc365277086)

[2.5 Vraagzijde huizenmarkt 9](#_Toc365277087)

[2.6 Aanbodzijde huizenmarkt 11](#_Toc365277088)

[3. De woningmarkt en economische prestaties 13](#_Toc365277089)

[3.1 Inleiding 13](#_Toc365277090)

[3.2 De hypotheekrente 13](#_Toc365277091)

[3.3 Consumptie-effecten en dalende huizenprijzen 16](#_Toc365277092)

[3.4 Flexibiliteit arbeidsmarkt 17](#_Toc365277093)

[3.5 Misallocatie van kapitaal 18](#_Toc365277094)

[3.6 Systeemrisico 18](#_Toc365277095)

[4.Wat zijn de beleidsimplicaties? 19](#_Toc365277096)

[4.1 Inleiding 19](#_Toc365277097)

[4.2 Beleidsimplicaties huurmarkt 19](#_Toc365277098)

[4.3 Beleidsimplicaties huizenmarkt 20](#_Toc365277099)

[4.4 oplossing huidige problematiek 21](#_Toc365277100)

[4.5 Is de bodem in zicht? 23](#_Toc365277101)

[5. Samenvatting en conclusie 24](#_Toc365277102)

[6. Bibliografie 27](#_Toc365277103)

# 1.Inleiding, onderzoeksvraag en opzet

## 1.1 Inleiding

Toen minister-president Rutte op 14 april 2013 de Nederlanders opriep om niet zo te somberen en toch maar ‘die auto te kopen’ of ‘dat nieuwe huis te kopen’ riep hij storm van kritiek op. Rutte zou niets begrijpen van de macro-economische situatie en het consumentenvertrouwen zien als een toverstaf om Nederland uit de crisis te helpen.[[1]](#footnote-1) Van verschillende kanten klonk de kritiek dat de Nederlandse consument wel degelijk reden had om zo te somberen. Onder andere Peter Boelhouwer (hoogleraar woningmarkt TU Delft) wees erop dat de problemen op de huizenmarkt ervoor zorgen dat deze crisis heftiger is dan nodig.[[2]](#footnote-2) Daarnaast uitten ook anderen hun zorgen over de pensioenen, de huizenmarkt, de hoge schulden van huishoudens en banken.[[3]](#footnote-3)

## 1.2 Onderzoeksvraag

In deze scriptie ga ik de rol van instituten bestuderen in de context van de huidige economische omstandigheden. De centrale vraag die ik probeer te beantwoorden luidt als volgt:

*Welke rol speelt het instituut ‘woningmarkt’ in de huidige economische context en welke beleidsimplicaties heeft dat?*

Waarom wordt er gekozen voor dit instituut? Volgens het CPB zijn de oorzaken van de crisis de achterblijvende binnenlandse consumptie en de achterblijvende investeringen (Centraal Economisch Plan, 2013). In het rapport *Verkenningen*, van de SER (SER *verkenningen*, 2013) worden drie aanjagers van de achterblijvende binnenlandse consumptie genoemd: de stagnerende huizenmarkt (huiseigenaren onder water), de onzekerheid over de pensioenen en de problemen bij de banken. Ook Bas Jacobs noemt onder andere de woningmarkt als oorzaak van de economische stagnatie (Bas Jacobs, 2012). Om het onderzoek voldoende af te bakenen gaat deze scriptie alleen in op de huizenmarkt.

##

## 1.3 Opzet

Voor een juist perspectief wordt de rol van de huizenmarkt vergeleken met de rol die hetzelfde instituut speelt in de Duitse economie. Waarom Duitsland? In de huidige economische crisis zal het niemand ontgaan zijn dat van de Europese landen Duitsland bijzonder goed presteert. Samen met Duitsland werd Nederland tot voor kort gerekend tot de sterke lidstaten van de Europese unie. Dit blijkt met name uit de lage rentes die betaald moeten worden op staatsleningen. Daarnaast vertoonde de Duits economie vorig jaar (2012) een groei van 0.7%, verwacht dit jaar (2013) een groei van 0,5% en voor volgend jaar (2014) verwacht men een groei van 1,6%. De Nederlandse groeicijfers steken hier schril tegen af. Voor het jaar 2012 noteerde de Nederlandse economie een krimp van 0,9%. In 2013 voorspelt het CPB een krimp van 0,5% en voor 2014 wordt een groei van 1% verwacht.

Dit is opvallend, gezien de vanouds sterke economische verwevenheid tussen beide landen die onder andere de onderwerpen monetair beleid (voor de oprichting monetaire unie in 1998) en de handel betreffen. Ook onderwerpen met betrekking tot de werkgelegenheid en andere beleidsmaatregelen die genomen worden, vertonen overeenkomsten, hoewel de oplossingen en de manieren van aanpak wel verschillen (CPB *challenging neighbours*, 1997).

Voor een goede beantwoording van de hoofdvraag zal ik gebruik maken van een uitgebreide literatuurstudie. Na deze inleiding zullen in het tweede hoofdstuk de verschillen tussen beide landen met betrekking tot de huizenmarkt behandeld worden. In hoofdstuk drie wordt de invloed van de huizenmarkt met betrekking tot de economische prestaties behandeld. Het vierde hoofdstuk gaat in op de beleidsimplicaties die volgen uit de geconstateerde problemen en invloeden daarvan op de economische prestaties. Het laatste hoofdstuk zal een samenvatting en conclusie bevatten.

# 2. De woningmarkt vergeleken

## 2.1 Institutionele setting

De institutionele structuur van de woningmarkt wordt in belangrijke mate bepaald door de wijze waarop een woning gefinancierd wordt. Of, anders gezegd, de structuur van de woningmarkt hangt zeer sterk samen met de hypotheekmarkt. In tegenstelling tot Duitsland wordt in Nederland het eigen woningbezit sterk gestimuleerd. De Europese Commissie (2012) concludeert dat de Nederlandse huizenmarkt vergaand gevormd is door beleidsinterventies en prikkels die zijn gericht op het verschaffen van huurwoningen voor de lage inkomensklassen en op de stimulatie van het eigen woningbezit (EU, 2012). De meest in het oog springende maatregel is de hypotheekrenteaftrek. Deze maatregel dateert uit het jaar 1898 met de invoering van de Wet inkomstenbelasting 1892 door minister van financiën Pierson. De gedachte hierachter was dat de woning gold als bron van inkomsten. De kosten die gemaakt moesten worden om het inkomen te verwerven mocht men aftrekken van het belastbare inkomen. Het idee dat de overheid de burger moest ondersteunen bij de aankoop van een eigen woning ontstond na de Tweede wereldoorlog. De hypotheekrenteaftrek werd op deze manier een beleidsinstrument om het eigen woningbezit te stimuleren. In Nederland is men jarenlang ruimhartige geweest met de hypotheekrenteaftrek. Ook de verstrekking van deze kredieten door de banken is deze jaren royaal geweest. Hypotheekverstrekkers verstrekten hypotheken tot 125% van de woningwaarde. In Duitsland wordt daarentegen een terughoudend beleid gevoerd met betrekking tot het financieren van woningen. Gewoonlijk financiert de bank maximaal 70-80% van de aankoopsom van de woning. Degene die het huis koopt moet 20-30% zelf financieren. Dit is een van de oorzaken dat een Duitser pas op een gemiddelde leeftijd van 35 jaar een eigen woning koopt. In de Nederland daarentegen is de gemiddelde leeftijd waarop men een koopwoning verwerft 27 jaar. De Duitse overheid heeft echter om het eigen woningbezit te stimuleren en de overstap naar een koopwoning eenvoudiger te maken, een fiscaal aantrekkelijk manier van sparen geïntroduceerd: het zogenaamde ‘Bausparen’, waar veel Duitsers gebruik van maken. Daarnaast kent men in Duitsland nog een andere maatregel om het eigen woningbezit te stimuleren; de zogenaamde 'Eigenheimzulage' waarbij kopers van een eigen woning gemiddeld 1500 euro op jaarbasis vergoed krijgen. Ondanks deze maatregelen is het eigenwoningbezit in Duitsland het laagste van Europa, momenteel ongeveer 44%. In Nederland daarentegen is het eigen woningbezit ongeveer 56%. (Zie tabel 1)

**Tabel 1: Eigen woningbezit in Europese landen als % van de huishoudens**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Spanje | 82% | Polen | 75% |
| Italië | 71% | Duitsland | 44% |
| Ierland | 75% | België | 66% |
| Engeland | 71% | Denemarken | 52% |
| Frankrijk | 58% | Nederland | 56% |

Bron: IMF

De woningmarkt in Nederland wordt in sterke mate gekenmerkt door de sterke stimulering van het eigen woningbezit door middel van de hypotheekrenteaftrek. Met deze maatregel kan de rente die betaald wordt over de lening die gezekerd is door middel van een hypotheek (de eigen woning), van het belastbaar inkomen worden afgetrokken. Niet alleen door de hypotheekrenteaftrek is het financieren van een huis door vreemd vermogen sterk gestimuleerd, ook door de ruimhartige verstrekking van kredieten door de banken is de hypotheekschuld van de Nederlandse huishoudens fors hoger dan die in Duitsland. Ook in internationaal verband springt deze hoge schuld van de Nederlandse huishoudens in het oog.[[4]](#footnote-4)

**Grafiek 1: langlopende leningen huishoudens inclusief IZWh’s (% bbp)**

Bron: eurostat

## 2.2 De Huurmarkt

Ook de vormgeving van de huurmarkt speelt een grote rol bij de institutionele setting van de woningmarkt. Wanneer de overheid sterke regelgeving implementeert met betrekking tot de hoogte van de huren of met betrekking tot de duur van de contracten, kan dit de vraag naar huizen onder druk zetten. Alhoewel de Europese lidstaten de huurmarkten aan het liberaliseren zijn, is het tempo hiervan nog zeer laag. De Europese huurmarkten zijn over het algemeen sterk gereguleerd. Alleen Ierland begon eind jaren ’80 de huurmarkten sterk te dereguleren waarna andere Europese lidstaten snel volgden. Duitsland wachtte tot 2001 voordat het een grotere flexibiliteit toeliet in de huursector. In de totale Europese huizensector blijft de rol van de overheid onverminderd groot, zo ook in Nederland. In Duitsland bestaat zo’n 60% van de huizenmarkt uit huurhuizen,[[5]](#footnote-5) in Nederland is dat percentage 40%. Huren is in Duitsland dan ook een geaccepteerde vorm van wonen, terwijl in Nederland het huren van een huis meer wordt geassocieerd met een lage status. 54% van de huurmarkt in Duitsland wordt bovendien verzorgd door de particuliere sector. De Nederlandse huurmarkt daarentegen wordt gedomineerd door de overheid, slechts 18% van het huurwoningaanbod wordt verzorgd door volledige particuliere aanbieders. Zij hebben echter wel te maken met sterke overheidsregulering. Uiteindelijk blijkt dat slecht 7% van het huurwoningaanbod volledig te zijn geliberaliseerd. Van deze 7% huurwoningen is bijna de helft (3%) in handen van de woningcorporaties. Zowel op de vrije markt als op de gereguleerde markt is dus een grote rol weggelegd voor de woningcorporaties (zie tabel 2).

**Tabel 2: samenstelling huursegment in Nederland**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Sociaal huursegment | Commercieel huursegment | totaal |
| gereguleerd | 79% | 14% | 93% |
| geliberaliseerd | 3% | 4% | 7% |
| totaal | 82% | 18% | 100% |

Bron: WooN 2009

Vier centrale elementen binnen deze regulering zijn de:

* Maximale toegestane renteniveaus[[6]](#footnote-6)
* Maximale huurstijging (die politiek bepaald wordt)
* Strikte bescherming van huurders
* Uitgebreid systeem van huurtoeslag

De sterke gerichtheid van de Nederlandse overheid op het voorzien van goede kwaliteit huizen voor de laagste inkomensklassen heeft vooral neerslag gevonden in deze strikte regulering binnen de huurmarkten.

## 2.3 De huizenmarkt

Het volgende aspect wat aan de orde komt, is de ontwikkeling van de huizenprijzen op de huizenmarkt. Wat opvalt, is dat de huizenprijzen in Nederland snel stegen. Rond de eeuwwisseling was de stijging 20%. Ook de huizenprijzen in andere Europese landen als België, Spanje, Ierland, het verenigd Koninkrijk en Frankrijk vertoonden een zeer sterk stijging. De huizenprijzen in Duitsland vertoonden rond de eeuwwisseling echter een lichte daling.

**Figuur 2: prijsindex bestaande koopwoningen (2010=100)**

Bron: Bank for International Settlements

Ook op de hypotheekmarkt vinden we een opvallend verschil. De gemiddelde schuld van de Duitse huishoudens is afgenomen en blijft stabiel op ongeveer 60% van het bruto binnenlands product. Echter, die schuld lag in Nederland in 2011 rond de 122% van het bruto binnenlands product (zie figuur 1). In de regel brengt een hogere huizenprijs een hogere hypotheek met zich mee. Op de vraag of de hypotheekrenteaftrek de huizenprijzen opwaarts beïnvloed heeft, bestaat in de literatuur geen eenduidig antwoord. Het IMF (World Economic Outlook 2008) stelt dat 30% van de waardestijging in de periode 1997-2007 in de Nederlandse huizenmarkt niet kan worden toegeschreven aan fundamentele factoren. Het CPB (2008) stelt echter dat de huizenprijzen bijna geheel te verklaren zijn vanuit de fundamentele factoren. De ontwikkeling van deze fundamentele factoren worden nu besproken voor wat betreft Duitsland en Nederland.

## 2.4 Fundamentele factoren

Onder de fundamentele factoren wordt verstaan de factoren die aan de basis liggen voor de prijsontwikkelingen binnen de woningmarkt. Binnen deze fundamentele factoren kunnen we een tweedeling maken naar vraag- en aanbodfactoren. Volgens het rapport *House Price Developments in Europe: a Comparision* van het IMF wordt de vraag naar woningen voornamelijk bepaald door de volgende factoren: het besteedbare inkomen, de rentestanden, de populatie en de samenstelling van de huishoudens. De determinanten die het aanbod op de huizenmarkt bepalen zijn voornamelijk de woningvoorraad, de schaarste van de beschikbare grond (dit hangt onder andere af van regels en vergunningsprocedures) en de ontwikkeling op de hypotheekmarkt.

## 2.5 Vraagzijde huizenmarkt

Het besteedbare inkomen is van invloed op de vraag naar woningen. Er geldt namelijk hoe hoger het inkomen hoe hoger de hypotheek die men zich kan veroorloven. Tot aan de kredietcrisis in 2008 steeg het Nederlandse inkomen per hoofd van de bevolking met ongeveer 4% per jaar. Volgens Frank Notten in het CBS rapport *De Nederlandse economie 2011* lag dit aan de stijgende arbeidsparticipatie in combinatie met de sterke loonstijgingen gedurende de periode 1995 en 2007. In Duitsland lag de groei van het inkomen gedurende de jaren ’90 ongeveer 1% punt lager. Dit is vooral te verklaren uit het feit dat de Duitse economie eind jaren negentig minder snel groeide dan de Nederlandse economie.

**Figuur 3: groei beschikbaar inkomen (groei BNI als % per capita)**

Bron: Worldbank

Het aantal huishoudens wordt bepaald door enerzijds de groei van de bevolking en anderzijds de samenstelling van de huishoudens. De Nederlandse bevolking groeit sinds 1960 bijna onafgebroken sterker dan de Duitse bevolking. Ook het aantal huishoudens neemt sterker toe dan het aantal Duitse huishoudens. De sterke toename van het aantal Nederlandse huishoudens heeft niet alleen te maken met de groei van de bevolking (zie figuur 4), maar heeft ook te maken met de samenstelling van de huishoudens. Het aantal eenpersoonshuishoudens steeg en het aantal huishoudens met meerdere personen nam als percentage van het totale aantal huishoudens af. Deze trend kunnen we echter ook in Duitsland opmerken.

**Figuur 4: bevolkingsgroei (% groei)**

Bron: Worldbank

Zowel het toenemende aantal huishoudens en het toenemende besteedbaar inkomen hebben voor een stijging van de vraag naar huizen gezorgd. Echter, in de meeste Europese landen, waaronder Nederland, stegen de huizenprijzen sneller dan deze variabelen. Een mogelijke verklaring voor deze stijging zijn de dalende rentestanden als gevolg van het convergerende monetaire beleid en de daarmee gepaard gaande monetaire verruiming van de Europese Centrale Bank. Deze monetaire verruiming leidt tot een daling van rentestanden die voor een toenemende liquiditeit en een toenemende vraag naar huizen zorgt (IMF, 2012).

## 2.6 Aanbodzijde huizenmarkt

De woningvoorraad in Nederland steeg in vergelijking met de totale Duitse woningvoorraad beduidend minder hard. Tussen 1995 en 2011 lag de groei van de woningvoorraad in Nederland op gemiddeld 0.9% (CBS, 2011). In Duitsland daarentegen constateren we een groei van 3,9% vanaf 1995 tot 2011. De nieuwbouw van woningen nam echter af: van 500.000 nieuwe woningen in 1995 tot 135.000 in 2010. Dit heeft te maken met een overreactie van Duitse beleidsmakers op de eenwording van Oost- en West-Duitsland (IMF, 2008). De bouw concentreerde zich vooral in de Oost-Duitse staten waar de huizen niet voldeden aan de moderne standaarden. De tweede factor die een rol speelt op de woningmarkt is de schaarste van de grond, alhoewel het daadwerkelijke effect van inperkingen op de beschikbare grond door middel van vergunningaanvragen en andere formele procedures moeilijk te kwantificeren is, vormt de hoge woningdichtheid in Nederland een indicator om te veronderstellen dat de grond schaarser is in Nederland. De laatste factor die meespeelt is de aanwezigheid van een goed ontwikkelde hypotheekmarkt. Hoe groter het bereik en de flexibiliteit van de aangeboden financiële instrumenten, hoe groter de kans is dat er bij elk niveau van inkomen een bijpassend huis veroorloofd kan worden. In Nederland wordt er door de hypotheekverstrekkers een grote diversiteit aan hypotheken aangeboden, zodat er voor verschillende niveaus van inkomen een passende hypotheek beschikbaar is. Personen met een laag inkomen kunnen dus zo betrekkelijk eenvoudig een hypotheek verkrijgen. Dat is anders in Duitsland waar de diversiteit van de aangeboden hypotheken lager is. Vergeleken met Nederland zijn er relatief minder personen voor wie een passende hypotheek beschikbaar is. Op een ranglijst van de meest complete hypotheekmarkten scoort Nederland met 0.71 (van 0-1) ver boven het Duitse cijfer van 0.28 (zie tabel 3). Ook volgens het RICS (2012) is een goed aansluitende markt voor de financiering van het huis is een aanbodfactor die de huizenmarkt kan beïnvloeden.

**Tabel 3: mate van compleetheid van de aangeboden hypotheken in Europa**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Spanje  | 0.40 | Oostenrijk | 0.31 |
| Italië | 0.26 | Duitsland | 0.28 |
| Ierland | 0.39 | België | 0.34 |
| Engeland | 0.58 | Denemarken | 0.82 |
| Frankrijk | 0.23 | Nederland | 0.71 |

Bron: IMF, 2008

De hiervoor beschreven aanbod- en vraagfactoren bieden een verklaring voor de verschillende ontwikkelingen op de Nederlandse en Duitse huizenmarkten gedurende de periode 1995-2008. Voornamelijk de fundamentele factoren spelen een rol om de sterk stijgende huizenprijzen gedurende die periode in Nederland te verklaren. De hypotheekrenteaftrek lijkt geen sterk positief effect te hebben op de huizenprijzen. Voor wat betreft de hoge gemiddelde langlopende leningen van de Nederlandse huishoudens, bieden de stijgende huizenprijzen maar ten dele een verklaring. Vooral de stimulering van het eigen woningbezit door middel van de hypotheekrenteaftrek blijkt van doorslaggevend belang om de hoge hypotheekschuld in Nederland te verklaren.

# 3. De woningmarkt en economische prestaties

## 3.1 Inleiding

De eigen woning is in veel Nederlandse en Duitse huishoudens veruit het grootste bezit. Een verandering in de waarde van dit bezit of een verandering van de kosten van de financiering hiervan heeft gevolgen voor de economische prestaties. Dit hoofdstuk geeft een beschrijving op welke manier veranderingen in de verschillende facetten van de woningmarkt van invloed zijn op de economische prestaties. Dat zijn achtereenvolgens: de kosten voor het financieren met vreemd vermogen (in dit geval is dat de hypotheekrente), de invloed van de huizenprijzen op de consumptie en de overige effecten waaronder: de flexibiliteit op de arbeidsmarkt, de misallocatie van kapitaal en het systeemrisico door de eenzijdige balanssamenstelling van Nederlandse banken.

## 3.2 De hypotheekrente

In de nasleep van de financiële crisis in 2008 daalden de hypotheekrentes in alle Europese landen. In Nederland is de daling echter niet zo sterk als in Duitsland. Volgens de ECB ligt de hypotheekrente ongeveer 1% boven de hypotheekrentes in de andere Europese landen. (zie figuur 6)

**Figuur 5: gemiddelde hypotheekrente (%)**

Bron: ECB

Deze hogere hypotheekrente (alhoewel nog steeds historisch laag) drukt de consumptie meer dan in Duitsland het geval is. Het effect op de consumptie is evenwel klein aangezien de hypotheekrente zich momenteel op historisch laag niveau bevindt. Volgens het CPB is de relatief hoge rente mogelijk te wijten aan drie oorzaken:

1. Nederlandse banken zijn hun hefbomen aan het verlagen en doen dat in sterkere mate dan de banken in andere landen. Hierdoor wordt de markt geconfronteerd met capaciteitsrestricties waardoor de rentes stijgen.
2. De binnenlandse concurrentie op de hypotheekmarkt is afgenomen.
3. De risico’s op de Nederlandse hypotheekmarkt als gevolg van de tegenvallende conjuncturele ontwikkelingen en de dalende huizenprijzen.

Ad 1. In verband met de Basel III regelgeving zijn de banken verplicht hun kapitaalbuffers te verhogen m.a.w de hefbomen te verlagen. Dit kan op drie manieren: ten eerste door nieuw kapitaal aan te trekken door middel van de uitgifte van bijvoorbeeld aandelen, ten tweede kan dit door winstinhoudingen en ten derde kan dit door een balansverkleining door bijvoorbeeld minder hypotheken te verstrekken (tegen een hogere rente). Uit onderzoek blijkt dat wanneer banken in problemen komen de aanzuivering van het eigen vermogen gepaard gaat met een vermindering van het aantal afgesloten leningen en een hogere rente (CPB, 2013). Een vergelijking met de balansen van Duitse banken leert echter dat de gemiddelde hefboom in Duitsland hoger is dan de gemiddelde Nederlandse hefbomen. Een afdoende verklaring voor de renteverschillen tussen Nederland en Duitsland biedt dit niet (figuur 6).

**Figuur 6: de gemiddelde hefboom van de bancaire sector (totale bezittingen/eigen vermogen)**

Bron: ECB balansgegevens per land

Ad 2. De binnenlandse concurrentie op de Duitse hypotheekmarkt is sterker dan de concurrentie op de Nederlandse hypotheekmarkt. De Nederlandse markt wordt gedomineerd door de ING, ABN AMRO en de Rabobank die vanouds het grootste gedeelte van de markt voorzien. Dit was 84% van de markt in 2011. In Duitsland daarentegen is de concurrentie sterk te noemen. De vijf grootste hypotheekverstrekkers voorzien slechts 33% van de totale markt van een hypotheek.[[7]](#footnote-7) Een andere verklaring voor de geringe concurrentie op de Nederlandse hypotheekmarkt wordt gevormd door de regelgeving uit Brussel. In ruil voor het ontvangen van staatsteun mocht zowel de ING, ABNAmro en Aegon geen prijsleider zijn. De facto is de Rabobank de marktleider in Nederland (EU, 2012)

Ad 3. De derde verklaring voor de hoge rentes op de Nederlandse hypotheken wordt gevormd door de toegenomen risico’s op de hypotheekmarkt. Zoals eerder al is aangegeven (figuur 1: langlopende leningen huishoudens) is de particuliere schuld in Nederland hoog. Huishoudens lopen grote risico’s vanwege de dalende huizenprijzen waartegenover een hoge hypotheek staat. Het CBS becijferde onlangs het aantal huiseigenaren waarvan de woningwaarde lager is dan de hypotheekschuld. 25% van alle huiseigenaren (dat zijn ongeveer 1,1 miljoen huishoudens in 2011) kampt bij een verkoop van het huis met een restschuld. Dit werkt enerzijds negatief op de mobiliteit op de woningmarkt. Immers, wie verhuist als hij blijft kampen met een restschuld? Anderzijds vormt deze restschuld een risico voor de hypotheekverstrekker die met een oninbare vordering opgescheept zit na een gedwongen verkoop. Hiertegenover staat echter wel de nationale hypotheekgarantie, een verzekering voor de hypotheekverstrekker, die bij dergelijke gevallen terug kan grijpen op de NHG. Door deze securisatie zou in theorie de rente die in rekening gebracht wordt, omlaag kunnen. In Duitsland is de hypotheekschuld vele malen lager dan de waarde van de woning. Een goede maatstaf om deze cijfers te vergelijken is de loan-to-value ratio. Voor Nederland zien we dat deze sterk is gestegen tot ongeveer 120 in 2010. Dat wil zeggen dat de hypotheekschuld gemiddeld 1,2 keer groter is dan de waarde van het huis (zie figuur 7).

**Figuur 7: Loan-to-value ratio (%)**

Bron: Het Kadaster

## 3.3 Consumptie-effecten en dalende huizenprijzen

In het begin van de jaren negentig bracht men voor de koop van een woning meer eigen vermogen mee. De hypotheek werd slechts gebruikt als aanvulling. In de jaren 1999 en 2000 sloeg dit echter om toen er twee keer zoveel hypotheekschulden werden opgenomen dan de waarde van de koopwoningen. Wanneer de woning als onderpand dient en tegelijkertijd de prijzen van woningen stijgen, kunnen huizenbezitters gemakkelijk over deze overwaarde een aanvullend hypotheek opnemen voor consumptieve uitgaven. De banken faciliteerden dit gedrag ook door zonder veel restricties krediet te verstrekken, dat leek veilig aangezien de huizenprijzen gedurende lange tijd toch een groei vertoonden. Het CBS becijferde deze overwaarde. Het toppunt van deze overwaarde lag in 2007 op 657 miljard euro. Dit ‘opeten’ van het huis vormde jarenlang de basis van de sterk stijgende consumptieve uitgaven.[[8]](#footnote-8) Sinds 2008 zijn de huizenprijzen echter gedaald en is de basis voor de sterke extra stijging niet meer aanwezig.

De laatste jaren is vrij veel onderzoek gedaan naar de effecten van de huizenprijzen op de consumptie. Een benadering op microniveau gaat meestal uit van *the permanent income hypothesis*. Dat wil zeggen dat de consument zijn uitgaven baseert op zijn totale huidige vermogen en zijn totale toekomstige vermogen. Naarmate de huizenprijzen dalen, neemt het vermogen af. De consument baseert hier zijn consumptiebeslissingen op. Het onderzoeken naar het effect van huizenprijzen op de consumptie blijkt dat een inzakkende huizenmarkt gepaard gaat met een afname in de consumptie. Dit effect is groter als daarvoor de consumentenschulden sterk gestegen zijn (IMF, 2012). Deze situatie is vergelijkbaar met Nederland waar kort voor de inzakkende huizenmarkt de particuliere schulden enorm zijn toegenomen (zie figuur 1). Campbell en Cocco (2007) vinden ditzelfde effect op basis van microdata voor het Verenigd Koninkrijk, waarbij voor de oudere huizenbezitters een groter effect werd gevonden dan voor de jongere huizenbezitters. Naast deze micro-economische benadering is er een macro-economische benadering. Deze benadering relateert het effect van een verandering in het huizenvermogen op macro niveau aan veranderingen in de consumptie van de huishoudens. Uit onderzoek op basis van data uit de VS vinden Caroll, Otsuka en Slacalec (2011) een elasticiteit van 0,02 op de korte termijn en 0,09 voor de lange termijn. In de modellen van het CPB die de consumptie modelleren, is in het saffier II model een coëfficiënt van 0,035 opgenomen. Elke 10.000 euro waardedaling van het huizenbezit leidt tot daling van de consumptie met 350 euro. Volgens het CPB kan de daling van de consumptie in de periode 2008-2012 voor ongeveer de helft worden toegeschreven aan de daling van de huizenprijzen (CPB, 2013).

## 3.4 Flexibiliteit arbeidsmarkt

Transactiekosten van onroerend goed hebben invloed op de economische prestaties van Nederland. Alhoewel de transactiekosten in Europees perspectief niet substantieel hoger zijn (vergelijkbaar met Duitsland), kunnen deze kosten in combinatie met het feit dat veel huiseigenaren onder water staan, leiden tot een verstarring op de huizenmarkt. Voorbeelden van deze kosten zijn: overdrachtsbelasting, registratiekosten voor eigendom en de notariskosten. Eigenaren zullen niet meer in staat zijn om hun eigendom te verkopen en te verhuizen naar elders. Dit heeft ook effecten op de arbeidsmarkt. Huiseigenaren kunnen minder makkelijk verhuizen naar regio’s met een goed betaalde baan of een grotere vraag naar arbeid. Deze transactiekosten reduceren de flexibiliteit van arbeid op de Nederlandse arbeidsmarkt. Naast deze transactiekosten zorgt de regelgeving op de huurmarkt ervoor dat de flexibiliteit op de huurmarkt sterk gereduceerd wordt (EU, 2012). Vooral het systeem met de regionale wachtlijsten voor sociale huurwoningen maakt dat wanneer men eenmaal een huurwoning verkregen heeft, of hoog op de wachtlijst staat, men minder snel geneigd is te verhuizen naar andere regio’s voor een beter betaalde baan. Deze problematiek wordt verergerd door de situatie op de Nederlandse huurmarkt waarin het private huursegment bijna volledig is verdrongen door het sociale huursegment.

## 3.5 Misallocatie van kapitaal

Door de gunstige fiscale behandeling van de eigen woning is de private investering in de sociale huurbouw relatief ongunstig. Het tarief van 30% over 4% fictief rendement in box 3 (wat correspondeert met een belasting van 1,2%) is minimaal twee keer zo hoog als de belasting over de eigen woning. Dit verschillend fiscaal beleid leidt volgens ter Reele en Van Steen (2001) tot een toename van financiële verplichtingen in private huishoudens die uitsluitend gebaseerd zijn op een fiscale prikkel. Het volume van deze assets (de eigen woning) overstijgt de efficiënte omvang, wat gepaard gaat met een zogenoemd deadweight loss voor de samenleving. Investeren in de eigen woning is aantrekkelijker dan investeren in ander onroerend goed en met name in sociale woningbouw.

## 3.6 Systeemrisico

Naast deze missallocatie vormt de eenzijdige samenstelling van balansen van Nederlandse banken een systeemrisico. Onder andere de OESO, de Europese Unie, het IMF en verschillende ratingbureaus maken zich zorgen over de financiële stabiliteit door deze onevenwichtigheid in de Nederlandse economie. Historisch gezien vinden veel crises hun oorsprong in het uiteenspatten van een zeepbel op de huizenmarkt. Zo begon de financiële crisis van 2008 met het uiteenspatten van de huizenmarkt in de Verenigde Staten. Ook in Nederland gebeurde hetzelfde in de jaren tachtig toen verschillende grote hypotheekbanken in de problemen kwamen.

# 4.Wat zijn de beleidsimplicaties?

## 4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk zullen er enkele beleidsimplicaties verkend worden die geopperd worden en die volgen uit de hiervoor geconstateerde problemen. De problemen op de Nederlandse huizenmarkt die geconstateerd zijn, kunnen geclassificeerd worden onder twee noemers: ten eerste is dat de bovenmatige financiering van de eigen woning door middel van vreemd kapitaal en ten tweede is dat het gebrekkige functioneren van de huurmarkt.

## 4.2 Beleidsimplicaties huurmarkt

Zoals de Duitse woningmarkt leert, is een goed ontwikkelde huurmarkt van groot belang voor een goed functionerende woningmarkt. Volgens het CPB (2010) leidt een sterke stimulering van de aanschaf van koopwoningen in combinatie met een strikte regulering op de huurmarkt tot grote welvaartsverliezen voor de maatschappij. Hierbij kan alleen al genoemd worden de problematiek met betrekking tot het ‘scheefwonen’. Het CPB (2010) ziet de hervorming van de huurmarkt als een *conditio sine qua non* voor de hervorming van de huizenmarkt. Het beleid moet dus gericht zijn op een geïntegreerde aanpak van zowel de huizenmarkt als de huurmarkt. Voor een stabiele, goed ontwikkelde huurmarkt zijn de beleidsimplicaties op het eerste gezicht helder. De kloof tussen het huursegment en het koopsegment is te groot waardoor er geen prikkel bestaat om vanuit een huurwoning op te stromen naar een koopwoning. Deze kloof moet overbrugd worden. Er zijn twee stappen nodig om deze kloof te overbruggen. De eerste stap betreft de deregulering van de huurmarkt. Het puntensysteem, en de maximale toegestane huurverhoging moeten afgeschaft worden. Zo wordt het ook aantrekkelijk voor private partijen om tot deze markt toe te treden waardoor er een normale huurmarkt tot stand kan worden gebracht. De vraag rest hoe de lage inkomensklassen gecompenseerd worden voor deze deregulering. Het CPB (2010) opperde een gerichte woontoeslag voor lage inkomens in plaats van de huidige huurtoeslag. Op deze manier worden de lage inkomens gecompenseerd voor deze deregulering terwijl anderzijds deze maatregel er niet toe leidt dat de twee vormen van wonen fiscaal verschillend behandeld worden. Dit beleidsvoorstel verdient implementatie om de te grote kloof tussen de huurmarkt en de koopmarkt te overbruggen. De tweede stap betreft een herziening van de rol die de semipublieke instellingen speelt. Zoals al is aangegeven in het eerste hoofdstuk wordt de Nederlandse huurmarkt voor het grootste gedeelte beheerst door de sociale woningcorporaties. Zij zijn niet alleen de grootste aanbieders van betaalbare huisvesting voor lage inkomens, maar zijn ook de grootste aanbieders van huurwoningen in het kleine geliberaliseerde gedeelte van de markt. Voor beleid dat de huurmarkt betreft, is het van belang deze sociale woningcorporaties erbij te betrekken. Buijink (2013) stelt dat gezonde semipublieke instellingen onontbeerlijk zijn voor het groeipotentieel van de Nederlandse economie. Semipublieke instellingen leggen echter een steeds groter beslag op de publieke middelen en op de arbeidsmarkt. Daarbij komt nog dat de oplopende kosten, beperkte kwaliteitsverbeteringen en financiële missers de ruimte bieden voor een doelmatigheidsslag. Buijink (2013) signaleert dat corporaties zowel vermogensbeheerders, vastgoedondernemers en maatschappelijk dienstverleners zijn. Dit beperkt het inzicht in de prestaties en de prikkels om efficiënt te werken. De oplossing van dit probleem vereist een strikte opsplitsing van de woningcorporaties in een sociale poot en een commerciële poot. De sociale poot zou zich toe moeten leggen op de verschaffing van goedkope huurwoningen. De commerciële poot moet zich concentreren op activiteiten in het geliberaliseerde gedeelte van de markt. Deze strikte opsplitsing voorkomt dat de activiteiten onoverzichtelijk worden en dat de commerciële activiteiten verward worden met sociale activiteiten. Naast deze twee stappen is er een derde mogelijkheid om de kloof tussen de huurmarkt en de huizenmarkt te overbruggen. De introductie van een fiscaal voordelige manier van sparen kan de doorstroming van het huursegment naar het koopsegment bevorderen. Gedurende de periode dat een woning gehuurd wordt, moet het mogelijk zijn een gedeelte van het inkomen opzij te leggen buiten box 3. Onder de voorwaarde dat dit vermogen aangewend wordt voor de koop van de eerste woning. Het Duitse ‘Bausparen’ leert dat dit principe in Duitsland algemeen gebruikt wordt als een opstap naar de koop van een woning.

## 4.3 Beleidsimplicaties huizenmarkt

De beleidsimplicaties die moeten leiden tot een gezonde huizenmarkt in de toekomst hebben voornamelijk betrekking op het terugbrengen van de financiering door middel van vreemd kapitaal. Vooral na de vele rapporten van internationale organisaties als het IMF, OESO, OECD en de Europese Commissie die hameren op beleid dat gericht is op de aanpak van de hoge schulden op de woningmarkt, groeit het politieke besef dat deze hoge schuld aangepakt moet worden. Het kabinet Rutte stelt zich ten doel om de loan-to-value ratio te verlagen naar maximaal 100% in 2018. Onlangs benadrukte minister Dijsselbloem nog dat de Nederlandse loan-to-value ratio internationaal ongehoord hoog is en dat het kabinet haast gaat maken met het naar beneden brengen van deze ratio. Deze loan-to-value ratio kan verder naar beneden gebracht worden door huizenkopers toe te staan maximaal 70-80% van de woningwaarde te lenen.

De voornaamste maatregel om de financiering door middel van vreemd geld te ontmoedigen betreft de afschaffing of verlaging van de hypotheekrenteaftrek. Alhoewel het kabinet Rutte-Asscher de maximale hypotheekrenteaftrek geleidelijk wil gaan beperken tot het tarief in de derde schijf, blijft de hypotheekrenteaftrek wel bestaan.[[9]](#footnote-9) Voor nieuwe gevallen is de hypotheekrenteaftrek echter alleen toegestaan als het een lening betreft die gedurende de looptijd tenminste annuïtair wordt afgelost. Een aflossingsvrije hypotheek wordt dus verboden. De hypotheekrenteaftrek voor bestaande gevallen blijft echter gehandhaafd. [[10]](#footnote-10) In het artikel *Naar een duurzame woningmarkt; een zesstappenplan* pleiten meerdere hoogleraren voor een snellere afbouw van de hypotheekrenteaftrek met zo’n 2% per jaar tot het tarief in de derde schijf. Zowel het IMF[[11]](#footnote-11) als de Europese Commissie (2012) stellen dat een afschaffing of een afbouw van de hypotheekrenteaftrek noodzakelijk is voor een gezonde huizenmarkt. Het gevaar van een snelle afbouw van de hypotheekrenteaftrek is echter dat het de huizenmarkt in het slot gooit. Huizenbezitters zien hun bezit minder waard worden, met alle negatieve effecten van dien. Waaronder de onwil om te verhuizen en de negatieve effecten van de dalende huizenprijzen op de consumptie. Het is dus van essentieel belang dat de afbouw van de hypotheekrenteaftrek zeer geleidelijk gebeurt. De noodzaak van de afbouw van de hypotheekrenteaftrek staat echter vast.

## 4.4 oplossing huidige problematiek

De voorgaande beleidsaanbevelingen hebben betrekking op een gezonde huizenmarkt in de toekomst. De grootste zorg is echter momenteel het grote aantal huizenbezitter dat kampt met een grote restschuld. Het grootste pijnpunt zit bij de jonge huizenbezitter, die op het hoogtepunt een huis hebben gekocht en geconfronteerd werden met een forse daling van woningwaarde. Hier zit wellicht het grootste pijnpunt op de woningmarkt. De oplossing voor dit probleem is niet eenvoudig. Het Rijk heeft geprobeerd tegemoet te komen aan deze woningbezitters door de overdrachtsbelasting te verlagen van 6% naar 2%, dit betrof vooralsnog een tijdelijke maatregel. Sinds vorig jaar is deze maatregel definitief. Het doel was om de markt te stimuleren, maar het aantal transacties is sindsdien echter fors gedaald zodat we kunnen concluderen dat deze maatregel niet veel effect heeft gesorteerd. Een mogelijkheid om starters tegemoet te komen is de ‘starterslening’. Starters op de huizenmarkt krijgen een lening van de overheid die een gedeelte van de rente voor zijn rekening neemt. Minister Blok stelde, evenals de gemeenten, 50 miljoen euro beschikbaar om starters tegemoet te komen. Een uitbreiding van deze subsidiemaatregel is echter niet wenselijk. Het effect van deze maatregel is moeilijk te meten en de nadelen zijn evident. Elke subsidie kost de Staat geld. In de huidige economische omstandigheden zal het middel wellicht erger zijn dan de kwaal. Dit is zeker zo als de regering zich ten doel stelt het begrotingstekort onder de Europese norm van 3% te zullen houden. Deze maatregelen zullen elders leiden tot lastenverzwaringen en tot bezuinigingen met de negatieve effecten van dien.

Naast de grote hypotheekschuld wordt de Nederlandse economie gekenmerkt door het grote vermogen in de pensioenfondsen en in de levensverzekeringen. In aanloop naar Prinsjesdag beraamt het kabinet plannen om deze vermogens aan te wenden om de hoge hypotheekschuld naar beneden te brengen. Vooral woningbezitters met een grote restschuld willen eerst de restschuld aflossen voordat de huizenmarkt betreden om een woning te kopen. Veel huizenbezitters hebben een groot vermogen waar ze echter niet bij kunnen. De doorstroming op de huizenmarkt zou bevorderd kunnen worden door deze vermogens aan te spreken om de schulden naar beneden te brengen. Het probleem met dit voorstel is echter dat de woningbezitters met de grootste (rest)schuld zich vooral onder de starters bevinden die nog niet veel pensioen opgebouwd hebben. De groep met de grootste pensioenreserves is vooral de oudere woningbezitter die al een groot gedeelte van zijn hypotheekschuld afgelost heeft en veelal te maken heeft met een overwaarde op de woning. Het vermogen bevind zich dus hoofdzakelijk bij de verdeerde groep huizenbezitters. Daarbij komt nog het risico dat woningbezitters na het aanspreken van het pensioengeld voor de hypotheekschuld minder reserves hebben opgebouwd voor oude dag. Een andere manier om de pensioenvermogens aan te wenden is onder andere te zien in de plannen van de commissie Wijffels[[12]](#footnote-12) en ‘de twaalf economen’ die pleitten voor de doorverkoop van hypotheken aan de pensioenfondsen waardoor de banken de ruimte krijgen om nieuwe kredieten te verstrekken. De beleggingsinstellingen zullen echter niet zomaar bereidt zijn de slechte hypotheken over te nemen van de banken tenzij de overheid daarvoor garanties geeft. Het nadeel daarvan is dat het risico dat de Staat loopt, toeneemt.

## 4.5 Is de bodem in zicht?

De beleidsimplicaties voor een stabiele huizenmarkt in de toekomst liggen voor de hand. De huidige problemen zijn echter niet eenvoudige op te lossen. De Nederlandse vereniging van makelaars (nvm) is in een persbericht van juli 2013 ‘voorzichtig’ optimistisch en voorziet dat de bodem van dan prijsdaling in zicht is. De Rabobank voorspelt dat tegen het einde van dit jaar de woningmarkt stabiliseert. De vraag dringt zich op of beleidsmaatregelen die nu nog geïmplementeerd moeten worden nog enig effect sorteren. Veel zal afhangen van macro-economische ontwikkelingen, zoals de ontwikkeling van de hypotheekrente en de werkloosheid, waar de beleidsmakers weinig invloed op hebben. Daarnaast zijn de beleidsimplicaties complex, of kosten de Staat veel geld. Voor de 1,2 miljoen huiseigenaren waarvan de waarde van het huis minder is dan de waarde van de hypotheeksom is het wachten tot de huizenmarkt stabiliseert. De daling van de huizenprijzen zal in de regel voortduren totdat het voor toetreders aantrekkelijk is geworden om een huis te kopen. Tegelijkertijd met een economie die naar verwachting aantrekt, zal dit de huizenmarkt uit het slop trekken. Veel huiseigenaren zullen echter gedurende de implementatietermijn van de noodzakelijke maatregelen door de zure appel heen moeten bijten.

# 5. Samenvatting en conclusie

Uit een vergelijking tussen de huizenmarkt in Duitsland en Nederland blijkt dat Nederland een sterkere stimulering van het eigen woningbezit en een sterkere regulering van de huurmarkt heeft dan Duitsland. De hypotheekrenteaftrek is een belangrijke factor geweest die de financiering van de eigen woning met vreemd vermogen sterk heeft gestimuleerd. Daarnaast is de ruimhartige verstrekking van hypotheken een oorzaak dat de loan-to-value ratio van Nederlandse huizenbezitters de 100% ver overschreed. In Duitsland daarentegen is de financiering door vreemd vermogen van het particuliere huizenbezit beperkt gebleven. Dit komt mede door het terughoudend beleid bij de banken. Daarnaast is de huurmarkt in Duitsland beter ontwikkeld. Duitsland heeft namelijk een goed ontwikkeld segment huurwoningen voor middenklasseninkomens met huren die marktconform zijn. De goede marktwerking in deze sector staat in contrast met de strikte regulering op de Nederlandse huurmarkt, die gedomineerd wordt door semipublieke instellingen. De verschillende ontwikkelingen van de huizenprijzen zijn volgens het IMF (2008) te verklaren vanuit verschillende primaire determinanten. Het besteedbare inkomen in Nederland steeg sneller dan in Duitsland evenals het aantal huishoudens. Dat stimuleerde de vraag naar woningen. Aan de aanbodzijde bleek vooral dat de sterke groei van de woningvoorraad in Duitsland een belangrijke factor is waardoor de verschillende huizenprijzen wellicht te verklaren zijn. Voor de hoogte van de hypotheekschuld blijkt dit echter geen afdoende verklaring te zijn. De fiscale verschillen en met name de royale hypotheekrenteaftrek die in Nederland ten volle benut is, blijkt een factor van groot belang om de hoogte van de hypotheekschulden te verklaren.

De invloed van de institutionele vormgeving van de huizenmarkt op de economische prestaties komt voornamelijk aan het licht bij een inzakkende huizenmarkt in combinatie met een tegenvallende conjunctuur. De kleine effecten van de relatief hogere rentes zijn volgens het CPB (2013) vooral te wijten aan de verlaging van de hefbomen van banken, de geringe concurrentie op de hypotheekmarkt en de toegenomen risico’s op de huizenmarkt. In vergelijking met Duitsland zien we dat met betrekking tot deze aspecten vooral de hypotheekmarkt een onderscheidende factor vormt. Die is in Duitsland beter ontwikkeld, met een geringer marktaandeel voor de vijf grootste banken. Hierdoor is een deel van de afwijkende rentes te verklaren. Naast het geringe effect van de renteverschillen zien we dat de waardedaling van de Nederlandse huizen volgens het CPB sterk van invloed is op de binnenlandse consumptie. Iets minder dan de helft van de daling van de consumptie in de periode 2008-2012 was te wijten aan de daling van de huizenprijzen (CPB, 2013). Naast deze effecten zien we dat de begunstiging van de eigen woning door middel van het fiscaal beleid een missallocatie van kapitaal heeft teweeggebracht. Private investeerders zijn verdrongen van de huurmarkt waardoor het grootste gedeelte van de huurmarkt beheerst wordt door het sociale huursegment met de daarbij behorende regelgeving. Deze regelgeving heeft volgens de Europese Commissie (EU, 2012) een negatief effect op de mobiliteit op de arbeidsmarkt. De instabiliteit van de Nederlandse huizenmarkt staat in contrast met stabiliteit van de Duitse huizenmarkt. Met name het absorptievermogen van macro-economische schokken van de Duitse huizenmarkt steekt af bij het absorptievermogen van de Nederlandse huizenmarkt. Volgens Voigtlander (2012) is deze stabiliteit te danken aan de restrictieve financiering door vreemd vermogen van eigen woningbezit en het bestaan van een goed ontwikkelde huurmarkt. Deze twee factoren staan in schril contrast met de Nederlandse situatie waarin een extensieve financiering van de eigen woning naast een slecht ontwikkelde huurmarkt bestaat.

Voor een stabiele woningmarkt in de toekomst zijn beleidsimplicaties duidelijk; namelijk het naar beneden brengen van de loan-to-value ratio’s en het overbruggen van de kloof tussen het huursegment en het koopsegment. De beperking van de hypotheekrenteaftrek is een belangrijke voorwaarde om een lagere loan-to-value ratio te bereiken. De afbouw dient echter wel zeer geleidelijk te gebeuren om de woningmarkt niet verder in het slop te duwen. Een hervorming van de huizenmarkt moet noodzakelijkerwijs gepaard gaan met een hervorming van de huurmarkt. Een belangrijke beleidsimplicatie betreft de deregulering van de huurmarkt, zodat zich een volwaardig huursegment voor middenklasse inkomens kan ontwikkelen. Bijzondere aandacht verdient de rol die de woningcorporaties vervullen waarbij een strikte scheiding tussen een sociaal huurwoningsegment en een commercieel huurwoningsegment gewenst is. De vraag hoe een stabiele woningmarkt te realiseren is, is gemakkelijker te beantwoorden dan de vraag hoe daar te komen. De hervormingen op de huizenmarkt dragen het grote gevaar in zich dat ze de markt verder in het slop duwen. Daarom is het van essentieel belang dat de hervormingen geleidelijk ingevoerd worden. Voor de huidige problematiek is het aanwenden van de pensioenvermogens op papier een goed voorstel. Echter, de vermogens blijken vooral bij de verkeerde groep huizenbezitters te zitten, waardoor de werkelijke pijn (die vooral bij de jonge huizenbezitters zit) niet verlicht wordt. Ook voorstellen waarbij de overheid een rol speelt in de vorm van subsidieverstrekker is in de huidige omstandigheden niet aan te bevelen omdat dit hoogstwaarschijnlijk leidt tot lastenverzwaringen en bezuinigingen elders. De oplossingen voor de huidige problematiek zijn veelal te duur of te complex om te implementeren. Daarnaast is het de vraag of de beleidsmaatregelen niet te laat worden geïmplementeerd, aangezien de huizenmarkt zich aan het stabiliseren is. Voor de 1,2 miljoen huizenbezitters die ‘onder water staan’ is het afwachten totdat de economie aantrekt en de woningmarkt stabiliseert.

# 6. Bibliografie

Bartelsman, E., Beetsma, R., Benink, H., Boelhouwer, P., Boot, A., Bovenberg, L., Brounen, D., Conijn, J., Eichholtz, P., Frijns, J., Garretsen, H., Goudswaar, K., Jacobs, B., Koedijk, K., van der Ploeg, R., Priemus, H., Schoenmaker, D., Sterken, E., Stevens, L., de Vries, C., Wijffels, H., van Wijnbergen, S. (2013). *Naar een duurzame financiering van de woningmarkt*, Amsterdam , Duisenberg School of Finance, www.dsf.nl

Buijink, C. (2013). *Naar sterke instituties,* Economische Statistische Berichten, jaargang 98 (4651) 11 januari 2013

Bovenberg, L., Polman R. (2011) *Benut pensioengelden voor robuustere woningmarkt en financieel stelsel*, Me Judice, 8 december 2011

Campbell and Cocco (2007). *How do house prices affect consumption? Evidence from micro data*, Journal of Monetary Economics 54(3), pg. 591-621

Caroll, Otsuka and Slacalec (2011). *How Large Is the Housing Wealth Effect? A New Approach*, Journal of Money, Credit and Banking, volume 43, pg. 55–79.

CBS (2011). *De Nederlandse economie 2011,* Den Haag

Commissie Structuur Nederlandse Banken (2013). *Naar een stabiel en dienstbaar bankwezen,* verkrijgbaar: www.rijksoverheid.nl

CPB (2013). *De Nederlandse woningmarkt –hypotheekrente, huizenprijzen en consumptie*,Den Haag , CPB notitie 14 februari 2013,

CPB (2010). *Hervorming van het Nederlandse woonbeleid, ,* Den Haag, CPB document, No. 84,

European Commission (2012). *European economy*: *the housing market in the Netherlands,* Economic papers 457

IMF (2008). *World Economic outlook*, april 2008, Washington

IMF (2008). *House price developments in Europe: a comparision,* Working paper wp/08/211

IMF (2012). *world economic outlook: dealing with household debt,* World economic Outlook 2012, Washington

Kranendonk, H., Verbruggen, J. (2008). *Are houses overvalued in the Netherlands?,* Den Haag, CPB memorandum, no. 200

RICS (2012). *European housing review*

Ter Rele, H., Van Steen G. (2001). *Housing subsidisation in the netherlands; measuring its distortionary and distribuitional effects,* Den Haag, CPB Discussion paper, No. 2

Voigtlander M. (2012). *The stability of the German housing market,* Koln, Institut der Deutsche Wirtschaft

1. Bas Jacobs *NRC Handelsblad* 20 april 2013 [↑](#footnote-ref-1)
2. Pauw en Witteman, 7 februari 2013 [↑](#footnote-ref-2)
3. IMF <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2013/pn1348.htm> 10 mei 2013 [↑](#footnote-ref-3)
4. IMF<http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2013/pn1348.htm> 10 mei 2013 [↑](#footnote-ref-4)
5. Bron: bundesamt [↑](#footnote-ref-5)
6. Gebaseerd op een puntensysteem waarbij eigenschappen van de woning (zoals oppervlakte, faciliteiten enz.) gewaardeerd worden. [↑](#footnote-ref-6)
7. Bron:ECB [↑](#footnote-ref-7)
8. CBS *Overwaarde en koerswinsten waren jarenlang bron voor extra consumptiedoor huishoudens* <http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/200D3AD3-AF66-4CD8-BC86-BB9908CBB1D7/0/SET_20094_Pag3743.pdf> [↑](#footnote-ref-8)
9. Dat moet geleidelijk gebeuren namelijk in stappen van 0,5% per jaar. [↑](#footnote-ref-9)
10. Bron: rijksbegroting voor 2013 [↑](#footnote-ref-10)
11. IMF <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2013/pn1348.htm> 10 mei 2013 [↑](#footnote-ref-11)
12. CSNB, *naar een stabiel en dienstbaar bankwezen* [↑](#footnote-ref-12)