

Woningmarkthervormingen beroerd getimed

Peter Boelhouwer

Dat de Nederlandse koopwoningmarkt sinds eind 2008 - toen Lehman Brothers omviel en de kredietcrisis zich aandiende - in een vervalspiraal is terechtgekomen, is een eufemisme. Sinds eind 2008 zijn de nominale kooprijzen met ongeveer 20 procent (reëel met bijna een derde) gedaald, is het aantal woningtransacties van ongeveer 225.000 woningen teruggelopen tot net boven de 100.000 en worden er per maand nog slechts rond de 1.000 nieuwe koopwoningen verkocht (meer dan 4.000 voor 2008). Dit in tegenstelling tot de meeste andere West-Europese landen, waar de woningmarkten zich sinds 2010 redelijk tot goed hersteld hebben.

Als verklaring voor deze malaise op de Nederlandse woningmarkt worden in mijn ogen vaak drie argumenten ten onrechte genoemd: de hypotheekrenteaftrek, de aanwezigheid van een zeepbel en de hoge woningprijzen. De hypotheekrenteaftrek heeft weliswaar geleid tot een relatief hoog prijspeil in Nederland (althoewel dit in vergelijking met een aantal Europese metropolen als Londen, Parijs en München nog erg meevalt), maar is in de afgelopen periode vrijwel intact gebleven. Hiermee kunnen mutaties in de prijsontwikkeling dan ook niet verklaard worden.

Ook de aanwezigheid van een zeepbel die is doorgeprikt is in mijn ogen weinig overtuigend. Een dergelijke zeepbel is gebaseerd op speculatieve overwegingen waarbij het prijsniveau niet geschraagd wordt door fundamentele onderleggers. Zo kunnen de Nederlandse kooprijzen over de afgelopen veertig jaar goed verklaard worden door econometrische modellen waarin de rente en de inkomensontwikkeling een centrale plaats innemen. Ook de op basis van fundamentele onderleggers als de inkomens, de rente en de normen van de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) berekende maximale leencapaciteit vertoont een sterke correlatie met de ontwikkeling van de kooprijzen.

Ten slotte resteert nog de derde verklaring voor de misère op de Nederlandse koopwoningenmarkt: de prijzen zijn veel sneller gestegen dan in de ons omringende landen, waardoor een prijscorrectie niet kon uitblijven. Ook deze stelling snijdt geen hout. Zo blijkt dat, met uitzondering van Duitsland, het Nederlandse prijsverloop over de periode 1985-2012 redelijk in de pas loopt met dat van andere Europese landen. Weliswaar zijn de kooprijzen in Nederland in de periode 1995-2001 iets sneller gestegen, maar daar staat tegenover dat de prijzen zich in de periode 2002-2008 duidelijk minder snel hebben ontwikkeld. Opmerkelijk is dat vanaf 2008 in veel Europese landen de kooprijzen licht zijn gaan dalen (bescheiden dalingen van ongeveer 2 a 3

procent per jaar). In de meeste landen, waaronder Nederland, zet in de eerste helft van 2010 het herstel in. Dit herstel zet zich echter in Nederland niet door en slaat om in forse prijsdalingen in 2011, 2012 en 2013. Dit in schril contrast met bijvoorbeeld België waar de kooprijzen sinds 2008 al met bijna 18 procent zijn gestegen en onze zuiderburen nu zonder hypotheekrenteaftrek hun slag slaan op het goedkoopte-eiland Nederland.

Blijft natuurlijk de vraag over hoe het afwijkende Nederlandse kooprijzenverloop dan wel verklaard kan worden. In mijn optiek is dit geheel te wijten aan door de rantsoenering van de hypotheekverstrekking en de keuzes die een aantal financiële instellingen zoals de AFM, de Nederlandsche Bank, het Ministerie van Financiën en de grootbanken hebben gemaakt. Met name de forse aanscherping van de 'Hypothecaire gedragscode' in augustus 2011, de verlaging van de verhouding tussen de hypotheek en de waarde van de woning (LTV), de aanscherping van de inkomensnormen op basis van de NIBUD-methodiek en de maatregelen uit het Woonakkoord zijn in dit kader de belangrijkste boosdoeners. Specifieke belangen van deze organisaties, zoals de angst voor afwaarderingen en de wens/eis om het eigen vermogen te verhogen, wogen zwaarder dan de problemen op de koopwoningmarkt. Gezien de forse prijsdalingen en het inzakken van de bouwproductie hebben deze maatregelen vanuit het perspectief van de woningmarkt en de gevolgen hiervan voor huishoudens en de algemene economie desastreus uitpakkt. Volgens veel macro-economen zal de Nederlandse economie ook pas echt opkrabbelen wanneer de woningmarkt is hersteld. De eerder genoemde financiële organisaties die ons moeten beschermen, hebben tot tweemaal toe ernstig gefaald. Men heeft voor de crisis, toen er sprake was van ongewenste kooprijsstijgingen, jarenlang verzuimd om iets aan het perverse Nederlandse fiscale systeem (dat de woningmarkt ernstig verstoort en maximaal lenen en schuldhandhaving stimuleert) te veranderen en op het meest beroerde moment de geldkraan dichtgedraaid.

Peter Boelhouwer (p.j.boelhouwer@tudelft.nl) is als hoogleraar Housing Systems verbonden aan onderzoeksinstituut OTB van de TU Delft.