

DE NEDERLANDSE HUIZENMARKT: KLAAR VOOR DE TEGENWIND DIE KOMEN GAAT?

Door Frank Meijer

De prijzen van koopwoningen in Nederland zijn sinds 2013 sterk gestegen. In veel andere Europese landen is sprake van een vergelijkbare of zelfs nog krachtigere trend. Toch zijn de Nederlandse huizenprijzen nog maar net terug op het niveau van voor de crisis. Als we naar de afgelopen 10+ jaar kijken, lijkt de huizenmarkt ten opzichte van de historische prijsontwikkeling niet overgewaardeerd. Als we kijken naar de trend elders in Europa, lijkt er zelfs ruimte voor verdere prijsstijgingen.

De huizenprijzen zijn het meest gestegen in de grote steden (zoals Amsterdam en Utrecht), waar het aanbod van woningen de vraag niet kan bijbenen. Zoals De Nederlandsche Bank opmerkt, groeit het aanbod mondjesmaat door planologische restricties die nieuwbouw beperken, een gebrek aan plan- en bouwcapaciteit en het ontbreken van de juiste prikkels bij gemeenten en woningcorporaties. Tegelijkertijd blijft de vraag krachtig, vooral in steden die steeds populairder worden bij hoogopgeleide jongeren.

HOGE LTV, MAAR WEINIG VERLIEZEN OP HYPOTHEKEN

De Nederlandse huizenmarkt wordt al decennialang fiscaal gefaciliteerd door een hoge hypotheekrenteaftrek, waardoor kopers veel kunnen lenen ten opzichte van de woningwaarde. In 2013 heeft het kabinet de knop echter omgezet en zijn de volgende fiscale wijzigingen doorgevoerd:

- De maximaal toegestane hypotheekschuld als percentage van de woningwaarde ('loan-to-value') is verlaagd (tot 100% in 2018).
- Alleen hypotheekleningen waarop wordt afgelost, zijn fiscaal aftrekbaar.
- De maximale hypotheekrenteaftrek is verlaagd.

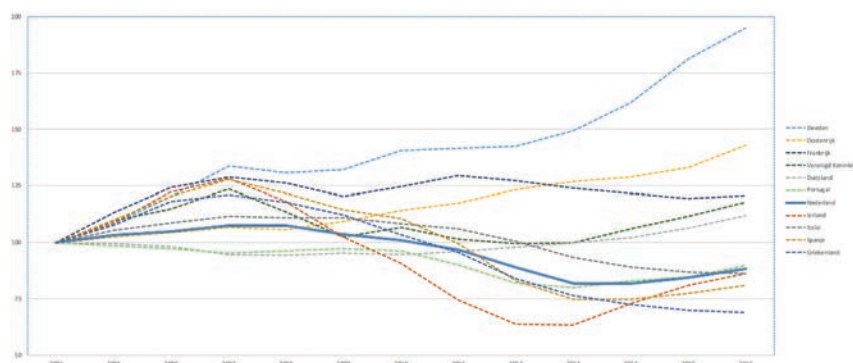
Hoewel de verschuiving naar lagere LTV-ratio's in Nederland een gezonde ontwikkeling is, liggen deze nog altijd relatief hoog ten opzichte van andere landen. Theoretisch kunnen op Nederlandse hypotheekleningen dus hogere verliezen worden geleden. In werkelijkheid ligt het aantal gedwongen verkopen (met verlies) historisch gezien erg laag.

Het historisch lage aantal executieverkopen kan worden verklaard door de volgende drie factoren:

1. Strenge hypotheekregels en een strenge gedragscode die onderdeel zijn van de
2. Nederlandse wet- en regelgeving: in deze gedragscode zijn richtlijnen en 'best practices' opgenomen voor hypotheekleningen wat betreft transparantie, voorlichting, geschiktheid van de lening voor de klant en financieringscriteria zoals LTV en betaalbaarheid. Deze gedragscode zorgt ervoor dat hypotheekverstrekkers op dienstverlening en prijs concurreren, geen agressieve financieringen aanbieden en zich ondanks de druk van consumenten aan de vastgestelde criteria houden.

2. Een hoge betaalmoraal omdat kopers zelf volledig aansprakelijk zijn voor hun

Figuur 1: Reële huizenprijsindex



Bron: Eurostat.

hypotheklening en er strenge wettelijke regels gelden: er is een zeer hoge bereidheid om de hypotheek af te lossen omdat de woning zonder rechterlijke tussenkomst per openbare veiling door de geldverstrekker verkocht kan worden en de restschuld volledig op de koper verhaalbaar is. De koper is volledig aansprakelijk voor een eventueel verlies bij de executieverkoop. In bepaalde gevallen valt dit verlies wel grotendeels onder de garantie van de Stichting WEW.

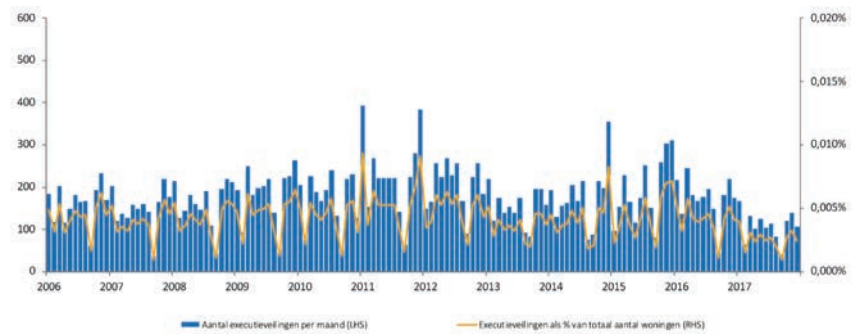
3. Nederland heeft een van de beste socialezekerheidsstelsels ter wereld: een zeer solide zorg-, werkloosheids- en pensioenstelsel. Dit betekent dat kopers bij een financiële tegenvaller in veel gevallen toch hun hypotheek kunnen blijven betalen.

Hoewel de LTV-ratio's van woninghypotheken in Nederland hoog zijn, zijn deze hypotheken ons inziens dus veel minder risicovol dan de LTV- of DTI-ratio doet vermoeden.

HISTORISCH LAGE VERLIEZEN OP HYPOTHEEKLENINGEN

Het aantal executieverkopen ligt historisch gezien erg laag. Op NHG-hypotheken lijden hypotheekverstrekkers zelfs nog minder verlies. De Nationale Hypotheekgarantie is een garantieregeling die bedoeld is om het eigenwoningbezit in Nederland te stimuleren. Iedereen in Nederland kan bij de Stichting WEW een garantie aanvragen, waarvoor de Staat garant staat. Voor NHG-hypotheken gelden wel bepaalde voorwaarden, zoals een

Figuur 2: Executieverkopen in Nederland (2006-2017)



Bron: Kadaster, CBS.

maximum op het te lenen hypotheekbedrag. Potentiële restschulden vielen tot en met 2013 volledig onder de NHG-regeling. Sinds 2014 wordt nog maar 90% van de potentiële restschuld door de NHG-garantie gedekt, zodat de hypotheekverstrekker ook zelf een deel van het verlies voor zijn rekening moet nemen. Waar het overgrote deel van de hypotheken in 2013 nog met NHG-garantie werd verstrekt, is dit inmiddels minder geworden door de hogere huizenprijzen en het lagere NHG-limietbedrag.

RELATIEF HOGE HYPOTHEEKSCULD GECOMPENSEERD DOOR VERMOGEN VAN HUISHOUDENS

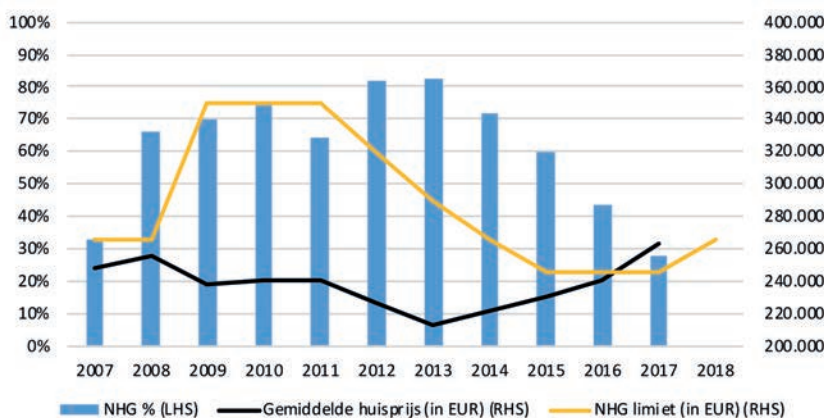
Nederland heeft per hoofd van de bevolking een relatief hoge hypotheekschuld. Het vermogen per huishouden, inclusief pensioenvermogen, is echter driemaal zo hoog als de uitstaande hypotheekschuld. Een zeer groot deel van dat vermogen zit

vast in een pensioenregeling. Ook dit draagt bij aan de hoge LTV-ratio's omdat dit pensioenkapitaal niet rechtstreeks kan worden ingebracht bij de aankoop van een woning. Afgezien van de hypotheekschuld hebben Nederlandse consumenten erg weinig schulden. De totale netto schuldenlast van Nederlandse huishoudens valt dus mee.

GEVOLGEN VAN STIJGENDE RENTE

Tot slot speelt de ultralage (hypotheek)rente wereldwijd een grote rol op de huizenmarkten. Een stijgende rente zou de komende jaren dus voor tegenwind kunnen zorgen. De meeste Nederlandse hypotheken hebben een rentevaste periode van 10 tot 20 jaar, soms zelfs langer. Veel huishoudens hebben de lage hypotheekrente dus vastgezet. Een rentestijging heeft dan waarschijnlijk weinig effect op de totale hypotheekrentelast. «

Figuur 3: NHG% verwijst naar het NHG% van de hypotheekproductie van Aegon



Bron: Aegon Asset Management, Kadaster.

Dit artikel is geschreven door Frank Meijer, hoofd van het European ABS and Mortgages team bij Aegon Asset Management.

Alleen voor professionele en/of gekwalificeerde beleggers (niet te gebruiken voor of te overhandigen aan retailklanten). De inhoud van dit document is uitsluitend ter informatie en moet niet worden beschouwd als een commerciële aanbieding, zakelijk voorstel of aanbeveling om beleggingen in effecten, fondsen of andere producten uit te voeren. Alle prijzen, markt indicaties of financiële gegevens zijn alleen ter illustratie. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. In dit document verstrekte meningen gelden vanaf de datum van publicatie maar kunnen zonder kennisgeving vooraf worden gewijzigd en mogen niet als beleggingsadvies worden beschouwd. Deze informatie is met zorg samengesteld namens Aegon Investment Management B.V. Aegon Investment Management B.V. is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten als een beheerder van beleggingsinstellingen. Voor meer informatie zie: <https://www.aegonassetmanagement.com/alternatives>