

Scenario's Woningmarkt

Risico's voor de woningmarkt
en inventarisatie van beleidsopgaven



Mei 2012

Inhoud

Samenvatting.....	2
1 Onzekerheid over de woningmarkt	8
2 Woningmarktscenario's.....	11
3 Scenario A: De spiraal omhoog (analogie met de jaren negentig)	17
4 Scenario B: De spiraal omlaag (analogie met de jaren '80).....	20
5 Scenario C: Japanscenario.....	24
6 Scenario D: Acute vertrouwenscrisis (analogie 2008).....	26
7 Waar staan we nu?.....	28
Bijlage I: Scenario's van het Ministerie van Binnenlandse Zaken	31
Bijlage II: Tien uitdagingen (o.b.v. interviews en workshops)	34
Bijlage III: Tien implicaties (o.b.v. interviews en workshops)	58
Bijlage IV: Concrete opties	71
Bijlage V: Overzicht interviews	73
Bijlage VI: Literatuurlijst	74
Bijlage VII: Aanzet tot model van de woningmarkt	76
Colofon	77

Samenvatting

Inleiding

De directie Kennis en Verkenningen van het DG Wonen, Bouwen en Integratie (WBI) heeft in december 2011 De Ruijter Strategie opdracht gegeven om een aantal verschillende scenario's voor de economische ontwikkeling uit te werken en om de beleidsopgaven die daaruit voortvloeien voor de woningmarkt te schetsen.

De aanleiding voor deze opdracht was het groeiende besef dat de toestand op de financiële markten van toenemend belang is voor de realisatie van doelen van het WBI-beleid – betaalbaarheid en beschikbaarheid van voldoende woningen – en dat de financiering van de woningvoorraad van grote invloed kan zijn op de financiële stabiliteit. De doelen van de opdracht waren enerzijds meer inzicht krijgen in de huidige ontwikkelingen op de financiële markten en toekomstscenario's ontwikkelen ten behoeve van de beleidsagenda van WBI, en anderzijds contacten van WBI met de spelers in de financiële sector verbeteren.

Hier toe is een tiental interviews gehouden met deskundigen uit de financiële sector en de huisvestingssector en zijn twee workshops georganiseerd. De uitkomsten van de workshops en de input uit de interviews zijn verwerkt in dit rapport. Het scenariotraject WBI is parallel uitgevoerd met de scenario-exercitie van BZK, directie Bestuursondersteuning.

Typering van de huidige situatie op de woningmarkt

- De woningmarkt zit in een neergaande trend, die zichzelf versterkt doordat consumenten hun verwachtingen omtrent prijsontwikkelingen afstemmen op de gerealiseerde prijsdaling vanaf 2009. Dit is het spiegelbeeld van de vorige fase (1985-2008).
- De neergaande trend wordt versterkt door procyclisch beleid van de overheid, banken en toezichthouders met betrekking tot leenvoorwaarden en kredietvolume, zoals ook de opgaande cyclus werd versterkt door versoepeling van de leenvoorwaarden en nieuwe financiële producten.
- De situatie op de koopmarkt draagt bij aan een laag consumentenvertrouwen en lage consumentenbestedingen, hetgeen de economische groei drukt. De stagnatie op de woningmarkt kan van invloed zijn op de mobiliteit op de arbeidsmarkt.

Scenario's

In de interviews zijn de Euroscenario's van BZK (directie Bestuursondersteuning) besproken. Deze scenario's zijn gebouwd op verschillende ontwikkelingsrichtingen van de schuldencrisis in de Eurozone. Vanwege de specifieke problemen op de huidige woningmarkt is op basis van de interviews en de workshops geconcludeerd dat voor WBI specifiekere scenario's voor de woningmarkt geformuleerd konden worden dan de BZK-

brede euro scenario's. De meest relevante scenario's voor de woningmarkt kunnen worden getypeerd door de hoogte van de rente, inflatie en werkloosheid en het vertrouwen op de financiële markten.

In het rapport worden vier scenario's onderscheiden, ieder genoemd naar een historische analogie. Eén daarvan gaat uit van een positieve ontwikkeling van de economie en de woningmarkt, en drie van een negatieve ontwikkeling. Hoewel de geschiedenis zich natuurlijk nooit precies herhaalt, zijn in de huidige situatie zijn aanzetten voor ieder van deze scenario's aanwezig. De scenario's zijn in de onderstaande tabel samengevat. Daarna worden de scenario's toegelicht, waarbij de kans dat het scenario optreedt wordt ingeschat en de effecten op de woningmarkt worden geschetst.

Scenario	Spiraal omhoog (analogie jaren '90)	Spiraal omlaag (analogie jaren '80)	Japanscenario	Acute vertrouwenscrisis (analogie 2008)
Rente	Laag	Hoog	Laag	Onbepaald (geen beschikbaarheid)
Inflatie	Laag	Hoog	Laag (ook deflatie)	-
Werkloosheid	Laag	Hoog	Middelmatig	Stijgend
Groei BBP	Hoog	Laag	Laag	Negatief
Vertrouwen	Hoog	Laag	Laag	Negatief (wantrouwen)

Scenario A: Spiraal omhoog (analogie jaren '90)

Omschrijving scenario

Als gevolg van de succesvolle sanering van de overheidsfinanciën in de Eurozone en het monetaire beleid van de ECB herstelt het vertrouwen van consumenten en bedrijven zich. De groei trekt aan, de werkloosheid daalt en door krapte op de arbeidsmarkt, geholpen door de effecten van de vergrijzing, stijgen de lonen.

Kans op optreden

De deelnemers aan de workshops en interviews denken niet direct dat dit scenario snel zal optreden. Er wordt er van uit gegaan dat door de sanering van de overheidsfinanciën en het terugbrengen van schuldposities door gezinnen en banken de groei nog geruime tijd laag zal blijven.

Effecten op de woningmarkt

In dit scenario zouden het aantal transacties en de prijzen op de woningmarkt weer gaan stijgen. Kopen wordt weer als aantrekkelijker beschouwd dan huren.

Scenario B: Spiraal omlaag (analogie jaren '80)

Omschrijving scenario

Wanneer zich een spiraal omlaag voordoet zullen we te maken krijgen met hoge rente, hoge inflatie en hoge werkloosheid (vergelijkbaar met 1978-1985) en een sterke prijsdaling op de koopmarkt.

Kans op optreden

Op korte termijn is de kans op een hoge rente laag. Indien de ECB de beleidsrente een aantal jaren extreem laag houdt door kredietverruiming kan de inflatie op termijn gaan oplopen, waardoor een verhoging van de beleidsrente noodzakelijk wordt om de inflatie te beteugelen. Als gevolg van de demografische ontwikkeling is de kans dat hoge werkloosheid optreedt beperkt. Vanwege de mogelijke krapte op de arbeidsmarkt kan de loonontwikkeling mogelijk positief zijn. Dit tempert de effecten van de hoge rente.

Effecten op de woningmarkt

Als dit scenario optreedt zullen de prijzen van koopwoningen drastisch dalen en zullen eigenwoningbezitters bij renteherziening geconfronteerd worden met hogere woonlasten. Wanneer in de corporatiesector een inflatievolgend huurbeleid wordt gevoerd zullen in dit scenario de woonlasten en huurtoeslag toenemen. Als de reële lonen niet stijgen, zullen de woonquotes toenemen. Door de hoge rente zal de vraag naar huurwoningen toenemen.

Scenario C: Acute vertrouwenscrisis (analogie 2008)

Omschrijving scenario

Vertrouwenscrises op de financiële markten vergelijkbaar met de Lehman crisis in 2008, bijvoorbeeld als gevolg van de schulden crisis in de eurozone, politieke onrust in het Midden Oosten of een stijging van de olieprijs, hebben een daling van het BBP en stijging van de werkloosheid tot gevolg. Dit scenario gaat mogelijk gepaard met een afname van het vertrouwen van het publiek in de banken (*bankrun*).

Als de aanleiding van de crisis in Zuid-Europa ligt, kan de Nederlandse rente dalen als gevolg van kapitaalvlucht naar veilige landen. Als de vertrouwenscrisis echter ook betrekking heeft op Nederland (of wanneer Nederland zich de situatie in de rest van Europa sterk aantrekt) kan de Nederlandse rente stijgen. Afhankelijk van de oorzaak van de crisis kan ook de inflatie in dit scenario hoog of laag zijn.

Kans op optreden

Ten tijden van het schrijven van dit rapport (medio april 2012) lijkt als gevolg van maatregelen van de ECB de kans op een acute crisis in de eurozone verkleind. Niettemin blijft het gevaar bestaan dat EU-landen die hun begroting niet onder controle kunnen of willen krijgen en onvoldoende groei realiseren geconfronteerd worden met een sterke rentestijging, en dat het reddingsscherp onvoldoende groot is om deze landen te kunnen helpen. In dat geval zijn problemen in het Europese bankwezen te verwachten.

Effecten op de woningmarkt

Als dit scenario optreedt, leidt dat tot daling van het consumentenvertrouwen, vraaguitval op de woningmarkt en een prijsval van koopwoningen. Er zullen minder financieringsmiddelen beschikbaar zijn en investeringen in de woningvoorraad zullen dalen. Door huisuitzettingen van eigenwoningbezitters en migratie vanuit Zuid-Europa kan een grote en acute extra vraag naar sociale huurwoningen ontstaan. Dit kan voor de overheid aanleiding zijn voor onorthodoxe maatregelen om in de woningbehoefte te voorzien.

Scenario D: Japanscenario

Omschrijving scenario

De combinatie van lage rente en economische stagnatie in Nederland doet denken aan de situatie in Japan in de jaren negentig. Sinds het instorten van de aandelenbeurs en de onroerendgoedmarkt rond 1990 kent Japan lage inflatie afgewisseld met perioden met deflatie, zeer lage reële rente en weinig economische groei. Daarnaast is er in Japan sprake van een krimpende bevolking en lage tot matige werkloosheid. Het bankwezen wordt door de centrale bank kunstmatig in leven gehouden. Een analoge ontwikkeling zou zich wellicht ook in Nederland kunnen voltrekken.

Kans op optreden

Een belangrijk verschil tussen de Nederlandse en Japanse situatie sinds 1990 is de demografie: de Nederlandse bevolking groeit nog licht, en er is kans op toenemende immigratie uit Zuid- en Oost-Europa, met wellicht een positief effect op toekomstige economische groei. De overige elementen van het Japanscenario zijn zeker denkbaar. De hamvraag is of in Nederland (en Europa) voldoende economische groei optreedt om de schuldenlast draaglijk te houden.

Effecten op de woningmarkt

Als deflatie optreedt in combinatie met stagnerende inkomens neemt de reële schuldenlast van zowel de huizenbezitters als van de staat toe. Anders dan in Japan is het niet aannemelijk dat de schuldenlast dan eindeloos kan worden geherfinancierd, tenzij het vrije kapitaalverkeer aan banden wordt gelegd en banken, verzekeraars of pensioenfondsen door de overheid worden gedwongen om te investeren in staatsschuld en hypotheeklen. Zonder deze vorm van financiële repressie zullen banken de kredietverlening beperken en de huizenprijzen zullen dalen. Vroeg of laat is dan een default van zowel de staat als van een substantieel aantal huizenbezitters te verwachten.

Deflatie is bij inflatievolgend huurbeleid gunstig voor huurders van sociale huurwoningen, maar de financiële positie van corporaties komt onder druk te staan.

Belangrijkste conclusies uit de workshops en interviews

- Er wordt momenteel meer uitgegaan van een “spiraal omlaag” scenario dan van een “spiraal omhoog” scenario.
- De acute crisisdreiging lijkt door het ECB-beleid – lage rente, extra liquiditeit voor het bankwezen – naar de achtergrond verdwenen, maar kan elk moment weer actueel worden (zie Spanje).
- De maatregelen van de ECB zorgen voor een inflatierisico op termijn, wat invloed zal hebben op de woningmarkt (inflatievolgend huurbeleid) en aanleiding kan zijn voor een rentestijging. De lage rente heeft als neveneffect dat de pensioenrechten minder waard worden – wat slecht is voor het vertrouwen van consumenten en voor de woningmarkt – en dat corporaties bij verkeerd gebruik van derivaten in problemen kunnen komen.
- De vraag naar betaalbare huurwoningen zal verder toenemen, vanwege de risico’s van eigen woningbezit in een neergaande markt. In hoeverre de extra vraag naar huurwoningen structureel of tijdelijk is, is nu moeilijk in te schatten.
- Betalingsproblemen van huurders en woningbezitters zullen toenemen, hoewel de betalingsmoraal van Nederlanders relatief goed is ten opzichte van het buitenland. Het grootste gevaar voor banken schuilt niet in werkloosheid en het niet kunnen betalen van hypotheeklasten, maar in het niet willen betalen van hypotheeklasten uit onvrede over het feit dat banken, die voor de crisis verantwoordelijk worden gehouden, worden gered door de overheid maar dat huizenbezitters niet worden geholpen. Opinieliders zouden in zo’n klimaat kunnen oproepen tot een burgeractie tegen banken (“bankbashing”).
- Door trage feedback van maatregelen op de markt is er een risico van overshooting met de beleidsreacties. De deelnemers uitten hun zorg over onvoldoende afstemming en voorspelbaarheid van het beleid van overheid en toezichthouders. Op korte termijn is het belangrijk dat de overheid onzekerheden wegneemt om duidelijkheid in de markt te creëren.
- De funding gap vormt een risico voor de beschikbaarheid en prijs van krediet. Ook de aangescherpte kapitaal-eisen volgens Basel III zetten de beschikbaarheid van kapitaal voor de woningmarkt onder druk. De financierbaarheid van woninghypotheken door banken (funding) is gebaat bij meer eenvoud en transparantie van hypotheekproducten.
- Voor de lange termijn is (stimuleren van) aflossen een no regret maatregel waardoor het risicoprofiel van zowel gezinnen als banken verbetert. Daarnaast hebben de interviews en workshops bevestigd dat, ongeacht het scenario, de

hervorming van de woningmarkt een voorwaarde is voor voldoende investeringen in de woningvoorraad en doorstroming op de woningmarkt.

- Overheidsbeleid op de arbeidsmarkt, gecombineerd met de trend van flexibilisering van arbeid zijn van invloed op de woningmarkt, juist op een moment dat deze dat deze kwetsbaar is omdat de kredietverlening wordt ingeperkt. Daarom is een integrale benadering van woningmarkt, arbeidsmarkt en pensioensysteem nodig.
- Mocht de groep die onder water staat, echt in de problemen komen, dan kan er een punt komen dat burgers zich liever failliet laten verklaren dan in de schuldsanering gaan. De vraag is wat dat betekent voor geldverstrekkers.

1 Onzekerheid over de woningmarkt

1.1 Aanleiding

Het jaar 2011 stond financieel in het teken van onzekerheid over de toekomst van Griekenland en zelfs over de toekomst van de euro. De Nederlandse economie stond eind december onder druk en de eurocrisis dreigde te escaleren. De eurocrisis en de tegenvallende economische ontwikkeling hebben een negatief effect op het consumentenvertrouwen. Een escalatie van de eurocrisis zou mogelijk een dramatische impact hebben op de economische situatie. Deze onzekerheden op de korte termijn waren voor het Ministerie van BZK de aanleiding om scenario's te ontwikkelen voor de beleidsterreinen die onder haar verantwoordelijkheid vallen.

Ook de Nederlandse woningmarkt beleeft turbulente tijden. De onrust op de financiële markten heeft er, samen met een groot aantal andere factoren, aan bijgedragen dat de woningmarkt op slot zit. De complexe samenhang tussen koop-, huur- en nieuwbouwsectoren, grote belangen en uiteenlopende politieke stellingnames bemoeilijken het vinden van integrale oplossingen. Als onderdeel van de woonvisie van het kabinet Rutte zijn in juli 2011 verschillende maatregelen genomen om de woningmarkt uit het slop te krijgen, zoals een tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting. Maar de maatschappelijke druk op de overheid om met verdergaande maatregelen voor de woningmarkt te komen groeit.

De Directie Kennis en Verkenningen van het Directoraat-Generaal Wonen, Bouwen en Integratie (DG WBI) nam daarom in december 2011 het initiatief om, samen met relevante partijen op het raakvlak van de kapitaal- en de woningmarkt, de scenario-exercitie van het Ministerie van BZK uitvoeriger te herhalen en de mogelijke scenario's en hun gevolgen voor de woningmarkt in kaart te brengen. De bankencrisis en de daaropvolgende landencrisis hadden inmiddels duidelijk gemaakt dat de financiële markten sterk bepalend zijn voor de woningmarkt; deze studie was erop gericht om deze relatie scherper in beeld te krijgen. De centrale vraag van DG WBI luidde: wat staat ons te wachten en wat staat ons te doen? Door nu na te denken over deze vragen probeert DG WBI de toekomst te verkennen in plaats van achter de feiten aan te lopen.

Scenario's zijn bij uitstek een geschikt instrument om los te komen van de huidige werkelijkheid en je te verplaatsen in situaties die heel anders zijn. Deze manier van denken maakt het mogelijk om maatregelen te bedenken die buiten de dagelijkse kaders liggen. Binnen het Ministerie van Binnenlandse Zaken is al een bredere scenarioverkenning gaande over toekomstige economische ontwikkelingen. Het DG WBI wil zicht krijgen op de effecten die de scenario's voor de economische ontwikkeling mogelijk zullen hebben op de woningmarkt, om van daaruit mogelijke beleidsmaatregelen te verkennen.

Rond de jaarwisseling nam de grote onzekerheid over de toekomst van Griekenland, het voortbestaan van de euro en de richting van macro-economische ontwikkelingen toe. In de literatuurstudie bleek dat bij een 'Greek exit'-scenario, of zelfs het uiteenvallen van de Eurozone, rekening gehouden zou moeten worden met een krimp van het Nederlandse BNP van mogelijk -8,5% en werkloosheidspercentages van 10,5%. De vraag was: wat zou dit kunnen betekenen voor de woningmarkt in Nederland?

Tussen december en maart leek weer enige rust teruggekeerd op de financiële markten als gevolg van geldverruiming door de ECB en afspraken over schuldsanering van Griekenland. Daarmee is de kans op een acute escalatie van de crisis op korte termijn afgenomen, maar deze dreiging blijft aanwezig. In het traject zijn daardoor vooral ook inzichten met betrekking tot de toekomst van de woningmarkt op de iets langere termijn in beeld gekomen. Dit traject heeft tevens inzichten opgeleverd over structurele uitdagingen voor de woningmarkt en beleidsrichtingen die daaraan tegemoet zouden kunnen komen. Deze zijn opgenomen in de bijlagen van dit rapport.

1.2 Doel en werkwijze

De afgelopen jaren is al veel research gedaan naar (de toekomst van) de woningmarkt. Daarom is in januari 2012 dit traject van start gegaan met het bestuderen van bestaande onderzoeken en studies, op basis waarvan de door het Ministerie van BZK ontwikkelde scenario's verder zijn uitgewerkt. Achter in dit rapport vindt u een lijst met de studies en verkenningen die hierbij zijn gebruikt. Factoren die de economische ontwikkeling en daarmee de woningmarkt beïnvloeden zijn geëxpliciteerd in een onderliggend systeem-dynamisch model, dat de onderlinge samenhang tussen de factoren laat zien.

Naast deskresearch vond een tiental interviews plaats, waarin we inhoudelijk deskundigen en experts op het terrein van woningmarktfinanciering bevroegen over hun kijk op scenario's, effecten, beleidsopgaven en opties. De interviews zijn afgenomen door De Ruijter Strategie en DG WBI.

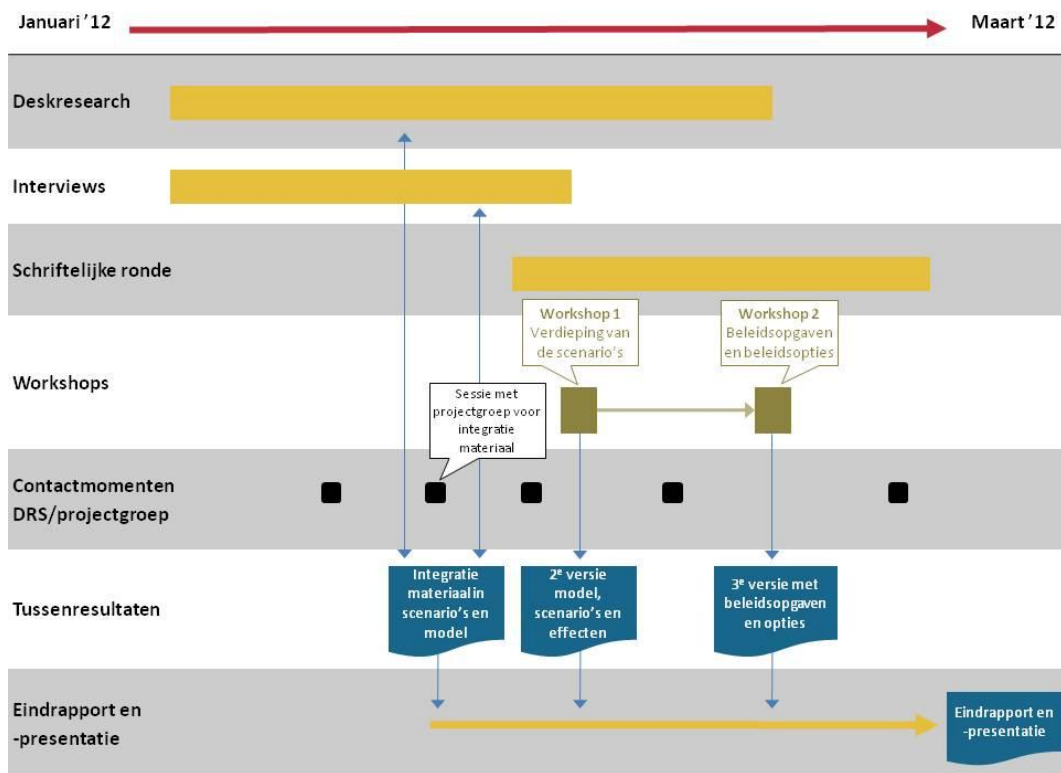
De resultaten van deskresearch en interviews zijn besproken in de eerste workshop. Daarin werden de scenario's en het systeem-dynamisch model getoetst bij interne en externe stakeholders, vooral afkomstig uit de hoek van woningmarktfinanciering. Tevens werden de effecten van een *worst case* scenario op de woningmarkt in kaart gebracht. De deelnemers dachten ook na over beleidsopgaven die hieruit voortvloeien en mogelijke opties om hiermee om te gaan. Na verwerking van de resultaten volgde een tweede workshop. Daarin werden de scenario's en het model nogmaals getoetst, maar nu met de nadruk op de gevolgen ervan voor de huursector.

Tussen december en maart keerde de rust op de financiële markten enigszins terug, als gevolg van geldverruiming door de ECB en afspraken over schuldsanering van Griekenland. Daarmee leek de kans op een escalatie van de crisis op korte termijn af te nemen

en kwam de focus in het traject iets meer te liggen op de uitdagingen en beleidsopgaven op woningmarkt op de langere termijn. Het denken over een *worst case* scenario heeft dus niet zo zeer geleid tot een visie op wat crisismaatregelen op de korte termijn zouden moeten zijn indien zo'n scenario zich zou voordoen, als wel tot inzichten op de structurele problematiek op de woningmarkt.

De resultaten van de deskresearch, interviews en workshops zijn samengebracht in dit eindrapport.

In Figuur 1: Proces scenariotraject woningmarkt DG Wonen, Bouwen en Integratie is een schematische weergave gegeven van het hierboven beschreven proces.



Figuur 1: Proces scenariotraject woningmarkt DG Wonen, Bouwen en Integratie

2 Woningmarktscenario's

2.1 De huidige woningmarkt: een complex en dynamisch systeem

Om goed zicht te hebben op wat ons op de Nederlandse woningmarkt te wachten staat, is het essentieel om te weten hoe de verschillende variabelen in de woningmarkt samenhangen. Daarom is als onderdeel van de verkenning een begin gemaakt met een modelmatige analyse van de woningmarkt.¹ Dat helpt om vooruit te denken, om onbedoelde bijeffecten van interventies van tevoren te kunnen voorspellen en om in te zien dat interventies soms op een andere plek gedaan moeten worden dan waar het probleem zit.

De woningmarkt is een complex en dynamisch systeem. Complex, omdat veel van de variabelen op elkaar inwerken (terugkoppelingen), en het daarmee onvoorspelbaar is hoe interventies uiteindelijk doorwerken en wat (onbedoelde) bijeffecten zijn. Dynamisch, omdat de effecten die de variabelen op elkaar hebben ook over tijd optreden of veranderen. Bovendien duurt het een tijd voordat interventies doorwerken en effecten optreden; dat heeft te maken met bijvoorbeeld de traagheid van aanpassingen in de woningvoorraad, de lengte van hypotheekcontracten en de opgebouwde rechten van huurders.

De verschillende variabelen in het woningmarktsysteem zijn soms werelden op zich. Zo bestaan tussen de hypotheekwereld, die heel strak gereguleerd is, en de wereld van de grondmarkt, waar ruimtelijke ordening weer belangrijker is, grote verschillen, terwijl grond en opstal samen het woningmarktsysteem vormen. Dan zijn er ook nog grote verschillen tussen de verschillende leeftijdscohorten en regio's. Bovendien hebben andere beleidsvelden indirecte impact op de woningmarkt. Dat geldt bijvoorbeeld voor pensioenwetgeving, arbeidsmarktbeleid en beleid voor de financiële sector. Alle interventies met impact op de koopkracht werken via het NIBUD weer door op de leencapaciteit. De huur- en de koopmarkt zijn communicerende vaten, net als de woning- en de arbeidsmarkt en demografische ontwikkelingen en de woningvoorraad. De Nederlandse overheid heeft daarnaast ook nog te maken met Europese regelgeving. De strenge EU-regels rond overheidsfinanciën verplichten Nederland te bezuinigen, terwijl investeringen en structurele hervormingen minstens even belangrijk zijn om uit de crisis te komen. Zo beperkt Europese regelgeving de Nederlandse bewegingsvrijheid om de woningmarkt te stimuleren.

Wat het systeem van de woningmarkt nog complexer maakt, is dat er in deze "markt" veel interventies worden gedaan. Problematisch is dat veel interventies plaatsvinden vanuit verschillende deeldoelstellingen, zoals het stimuleren van eigen woningbezit of het betaalbaar houden van huurwoningen, maar onbedoeld allerlei neveneffecten heb-

¹ Zie Bijlage VII: Aanzet tot model van de woningmarkt.

ben in het woningmarktsysteem. Een niet uitputtend overzicht van bestaande interventies:

Directe interventies in de woningmarkt	
EU-beleid (DAEB)	Hypotheekrichtlijnen
Hypotheekrenteaftrek	Beleid Ruimtelijke Ordening
Huurtoeslag	Lokaal beleid
Overdrachtsbelasting	Heffingen
OZB	Puntensysteem
Eigenwoningforfait	Tijdelijke Stimuleringsregeling Woningbouwprojecten
Corporatiebeleid	Tijdelijke subsidieregeling isolatieglas
Nationale Hypotheek Garantie en tijdelijke verhoging NHG-grens	Tijdelijke verruiming Energie Investeringsaftrek voor huurwoningen
Waarborgfonds Sociale Woningbouw en verhoging WSW-borgingsgrens	Tijdelijke garantstelling energiebesparingskrediet
Vereenvoudiging mogelijkheden verhuur	Bouwbesluit
Fiscaliteit verhuur	Erfpacht
Eigen vastgoedportefeuille overheid	Etc.

Een aantal van de vele variabelen die de woningmarkt vormen is samengebracht in eerder genoemd model. Hoewel dit model niet uitputtend is, maakt het wel in een oogopslag duidelijk dat de woningmarkt een uitermate complex systeem is. Dat betekent dat voorafgaand aan iedere interventie zorgvuldig moet worden gekeken naar de (bij)effecten die de interventie heeft in dit systeem, zowel bedoeld als onbedoeld. Vanuit de interviews en workshops klinkt expliciet de roep om naar het gehele systeem te kijken en de beleidsopgaven heel zorgvuldig en volledig te definiëren.

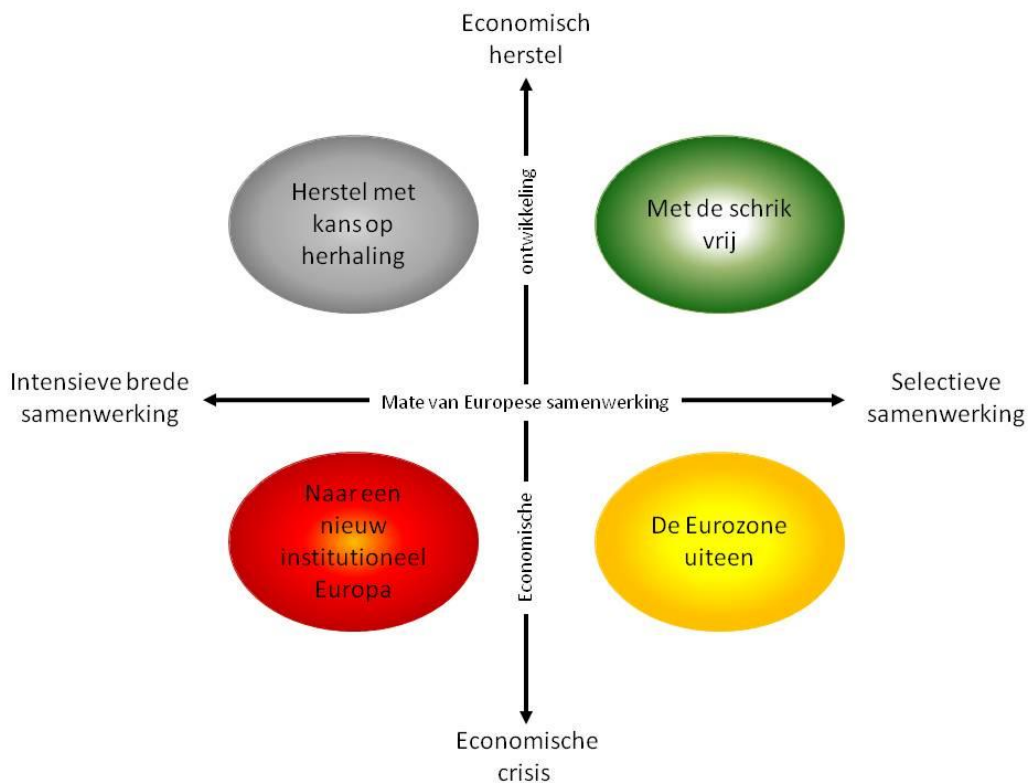
2.2 Risico's vanuit Europa

“Niemand kan de toekomst voorspellen, dus dat moeten we ook niet proberen. De enige relevante discussies over de toekomst zijn die waarin we erin slagen weg te komen van de vraag ‘of iets zal gebeuren’ en in plaats daarvan onszelf de vraag stellen: ‘Wat doen we *als* het gebeurt?’”

Arie de Geus, voormalig hoofd Group Planning, Shell

Met bovenstaande citaat in het achterhoofd heeft het Ministerie van Binnenlandse Zaken eind 2011 een set scenario's ontwikkeld over toekomstige economische ontwikkelingen in de Europese context. Deze scenario's betreffen de eerstkomende een à twee jaar, en variëren naar gelang de Europese schuldencrisis zich ontwikkelt. De effecten van de schuldencrisis zullen volgens veel deskundigen nog geruime tijd voelbaar zijn. De macro-economische situatie in Europa is extreem belangrijk voor de woningmarkt.

De mate van Europese samenwerking enerzijds en de ontwikkeling van de economische situatie anderzijds zijn de assen van de scenario's van het Ministerie van Binnenlandse Zaken. Deze scenario's zijn weergegeven in Figuur 2: Assenkruis scenario's Ministerie van Binnenlandse Zaken.



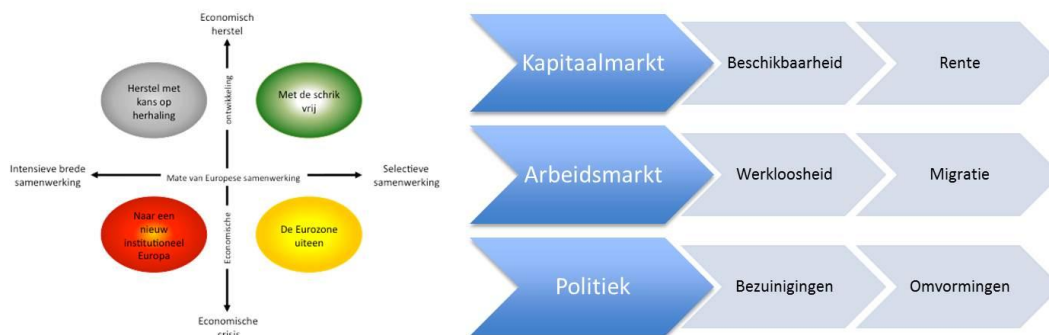
Figuur 2: Assenkruis scenario's Ministerie van Binnenlandse Zaken

De scenario's over de economische toekomst van Europa beschrijven situaties die variëren tussen erg, erger en ergst. Sinds eind december 2011, toen dit scenariotraject van start ging, hebben we alweer verschillende stappen gezet. In april 2012, na geldverruil-

ming door de ECB en afspraken over schuldsanering van Griekenland, leek even het ergste van de schulden crisis voorbij te zijn, maar Griekenland en ook Spanje en Italië kunnen nog steeds in betalingsproblemen komen. Dan speelt de vertrouwenscrisis weer op en kunnen banken en zelfs landen omvallen.

2.3 Doorwerking via kapitaalmarkt, arbeidsmarkt en politiek

Hoe beïnvloeden deze scenario's over Europa de Nederlandse woningmarkt?² Uit gesprekken met de betrokken partijen in interviews en workshop bleek dat velen de drie factoren rente, werkloosheid en de politiek beschouwen als bepalend voor de toekomst van de woningmarkt; via de kapitaalmarkt, de arbeidsmarkt en de politiek werkt de Europese economische context in op de woningmarkt (zie Figuur 3: Macro-economische scenario's en hun doorwerking op de woningmarkt).



Figuur 3: Macro-economische scenario's en hun doorwerking op de woningmarkt

De arbeidsmarkt is bepalend voor de werkloosheid, en daarmee voor de betaalbaarheid van woningen. De economie in de VS, de stijgende inflatie in China en de Nederlandse overheidsfinanciën zijn allemaal factoren die invloed hebben op de ontwikkeling van de rente en daarmee de prijs en beschikbaarheid van geld. Op haar beurt beïnvloedt de rente de huizenprijzen, de kosten voor woningcorporaties en de solvabiliteit en winstgevendheid van de financiële sector.

Rondom werkloosheid en rente spelen nog verschillende variabelen, zoals demografie (vergrijzing), monetair beleid (inclusief grote interventies zoals LTRO) en inflatie. Tussen al deze variabelen bestaan relaties. Daardoor kunnen ze elkaar versterken en meetrokken: in een spiraal omhoog, maar ook in een spiraal omlaag. Een plotselinge verandering in de rente of de werkloosheid kan de spiraal ombuigen.

De macro-economische scenario's werken ook via de politiek door op het wonen in Nederland. Zelfs zonder een Griekse exit of uiteenvallende Eurozone is er noodzaak tot

² Voor een uitgebreide beschrijving van de scenario's die het Ministerie van Binnenlandse Zaken heeft gemaakt voor het vervolg van de Europese schulden crisis, zie Bijlage I: Scenario's van het Ministerie van Binnenlandse Zaken

bezuinigingen. In de maatschappij, en daarmee in de politiek, bestaan grote meningsverschillen hoe aan deze situatie het hoofd geboden moet worden. In de peilingen lijkt het politieke spectrum nog verder verbreed te zijn. Doorwerking van de rente op dossiers als het corporatiebestel heeft de beleidsonzekerheid doen toenemen. Ook de discussie over het beleid op de koopmarkt heeft door de crisis een nieuwe impuls gekregen.



Figuur 4: Samenhang tussen kapitaalmarkt, arbeidsmarkt en woningmarkt

Kapitaalmarkt (beschikbaarheid kapitaal, inflatie, rentestanden) en arbeidsmarkt (omvang beroepsbevolking, werkloosheid) kunnen dus worden beschouwd als twee determinanten van de woningmarkt (zie Figuur 4: Samenhang tussen kapitaalmarkt, arbeidsmarkt en woningmarkt). Politiek is ook een determinant, maar deze factor is voor het Ministerie van BZK een stuurbare factor – deels dan, want we moeten ons beseffen dat de politieke speelruimte gedeeltelijk contextueel is: Europees beleid, monetair beleid (ECB) en zelfs veranderende politieke voorkeuren zijn niet (volledig) beïnvloedbaar door de Nederlandse overheid.

Door de mogelijke ontwikkeling van de arbeidsmarkt en de kapitaalmarkt met elkaar te combineren ontstaan vier scenario's (zie Figuur 5: Woningmarktscenario's). Sommige van de betrokken spelers hebben stress tests uitgevoerd die de ontwikkeling van met name de rente en werkloosheid in bepaalde richtingen simuleren.

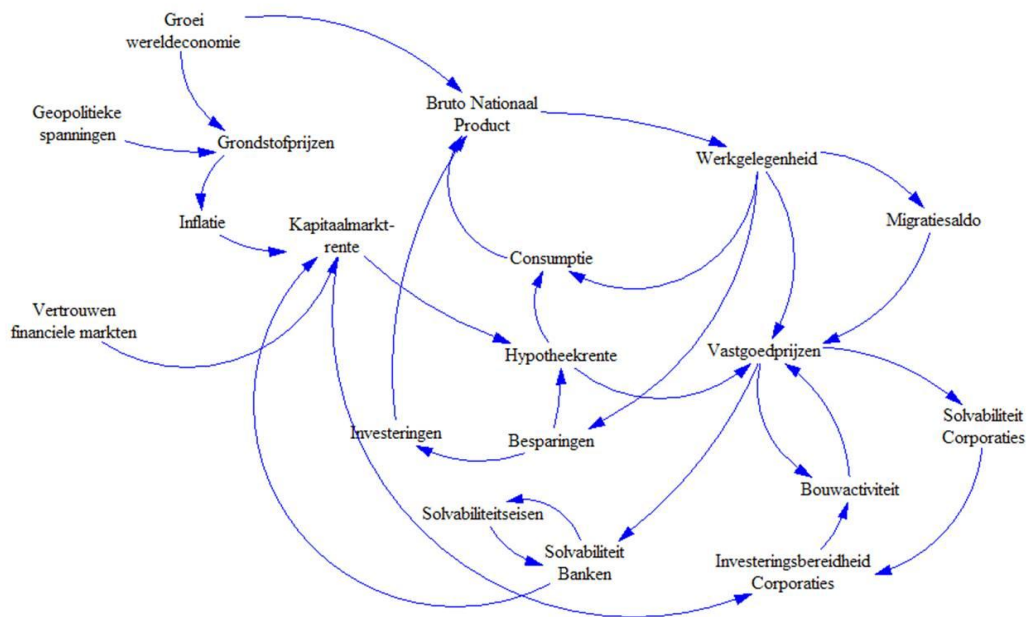
Scenario	Scenario A: Spiraal omhoog (analogie jaren '90)	Scenario B: Spiraal omlaag (analogie jaren '80)	Scenario C: Japanscenario	Scenario D: Acute vertrouwenscrisis (analogie 2008)
Rente	Laag	Hoog	Laag	Onbepaald (geen beschikbaarheid)
Inflatie	Laag	Hoog	Laag (ook deflatie)	-
Werkloosheid	Laag	Hoog	Middelmatig	Stijgend
Groei BBP	Hoog	Laag	Laag	Negatief
Vetrouwen	Hoog	Laag	Laag	Negatief (wantrouwen)

Figuur 5: Woningmarktscenario's

3 Scenario A: De spiraal omhoog (analogie met de jaren negentig)

De verschillende variabelen in het complexe, dynamische systeem van de woningmarkt kunnen elkaar versterken en meetrokken in een spiraal (zie Figuur 6: De spiraal). Dat kan onder invloed van lage rente en lage werkloosheid een spiraal naar boven zijn, zoals de afgelopen decennia het geval was. Factoren als lage rentes, stijgende werkgelegenheid en arbeidsparticipatie, lagere solvabiliteitseisen, ruimere mogelijkheden om te lenen en makkelijkere hypotheekverstrekking, een over het algemeen goed rendement op beleggingen en hogere huizenprijzen versterkten elkaar. Hierbij speelden consumentenverwachtingen en media en het verschijnsel van *self fulfilling prophecies* een belangrijke rol. Het woningmarktsysteem werkte als een vliegwiel dat steeds sneller ging draaien.

De financiële crisis zette in 2008 een rem op dat vliegwiel, dat daardoor langzaam tot stilstand kwam. Maar in 2011 stonden nog steeds niet alle stoplichten op rood: de werkloosheid was stabiel op 5,8%, de staatsrente was historisch laag en er was nog lichte economische groei. Op de woningmarkt vonden 121.000 transacties plaats en de prijzen daalden met 4%. Het aantal executieverkopen was beperkt.



Figuur 6: De spiraal

Het is zeer wel mogelijk dat door de monetaire verruiming, lage inflatie, hersteld vertrouwen, bezuinigingen en extra besparingen in de toekomst de hypotheekrentes weer gaan dalen en, mede geholpen door de vergrijzing, de werkloosheid laag blijft. Dit zou de spiraal weer omhoog kunnen bewegen met een herhaalde stijging van de huizenprijzen. We komen dan weer terecht in een situatie zoals in de jaren negentig.

Eind jaren '90 kenden we een tekort op de arbeidsmarkt en ook het komende decennium krijgen we te maken met sterke vergrijzing, waardoor het risico op hoge werkloosheid minder vanzelfsprekend is. Er zijn nog meer argumenten te bedenken die een hoge werkloosheid onwaarschijnlijk maken. Het aantal lage lonenlanden begint op te raken. Bovendien stijgen de kosten van assemblage en vervoer als gevolg van de hoge olieprijsen. Hierdoor krijgt de factor arbeid weer een andere rol in het productieproces. We krijgen de komende jaren te maken met een sectorale verschuiving: terwijl het aantal banen in de industrie daalt, stijgt de werkgelegenheid in de zorg sterk. In 2025 zullen daar bij ongewijzigd beleid en een groeiende zorgvraag van circa 2% per jaar de 470.000 extra krachten nodig zijn.³ Tegelijkertijd wordt vanaf 2012 de potentiële beroepsbevolking ieder jaar kleiner. In eerste instantie is de daling zeer gering, maar ongeveer vanaf 2020 wordt de afname sterker.⁴ Ook de publieke sector staat een uittocht van personeel te wachten. Van iedere tien mensen die in 2010 bij de overheid of in het onderwijs werken, zijn er in 2020 gemiddeld zeven vertrokken of van baan gewisseld.⁵

Grote tekorten op de arbeidsmarkt zouden kunnen leiden tot een loon-prijsspiraal. Stijgende tekorten op de arbeidsmarkt worden vertaald in hoge looneisen of hogere tarieven van het groeiend aantal zzp'ers. Deze eisen moeten worden ingewilligd, omdat er door de tekorten op de arbeidsmarkt geen alternatieven zijn voor de werkgevers. De baten zullen vooral neerslaan bij die mensen die kunnen werken in de sectoren met grote arbeidsmarkt tekorten (met name de zorg). De hogere kosten zullen vooral neerslaan bij met name de gepensioneerden. Dit stijgende kosten leiden echter niet tot hogere inflatie, omdat een groot deel van de stijgende kosten zit in diensten die niet worden meegenomen in de inflatie – zoals zorg, dat buiten de definitie van de door de ECB gehanteerde Consumenten Prijs Index valt – en dus niet leiden tot een stijging van de ECB-rente. Hierdoor zal bij ouderen de behoefte ontstaan om het vermogen dat is opgebouwd in het eigen huis om te zetten in inkomen, om de groeiende zorgkosten te kunnen betalen. Immers, de pensioenen zullen in dit scenario niet stijgen: er is minder ruimte door de lage rente, en er is ook geen indexatieverplichting, want zorgkosten vallen buiten de definitie van inflatie.

Kans op optreden

De kans op optreden van een spiraal omhoog is laag. Voorwaarden waaronder een spiraal omhoog toch zou kunnen optreden zijn dat het besmettingsgevaar voldoende is ingeperkt en het voor de kapitaalmarkten duidelijk is dat niet alle landen in de Eurozone dezelfde risico's kennen. Dan is het mogelijk dat beschikbaarheid van kapitaal hoog en de prijs ervoor in Nederland laag blijft. De staatsrente kent door de crisis al een dalende tendens, de geldverruiming (LTRO) door de ECB maakt geld eveneens langdurig goed-

³ Zorginnovatieplatform (2009), *Zorg voor mensen, mensen voor de zorg. Arbeidsmarktbeleid voor de zorgsector richting 2025*, p. 3

⁴ UWV WERKbedrijf (2011), *Vergrijzing en krapte op de arbeidsmarkt. Nederland*, p. 2

⁵ Verbond Sectorwerkgevers Overheid, Samenwerkende Centrales Overheidspersoneel en Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2010), *De grote uittocht. Vier toekomstbeelden van de arbeidsmarkt van onderwijs- en overheidssectoren*

koop en het is niet ondenkbaar dat deze lage rentes uiteindelijk ook vertaald worden in lagere hypotheekrente tarieven. Door de te verwachten tekorten op de arbeidsmarkt is het ook goed mogelijk dat de arbeidsmarkt op vrij korte termijn weer aantrekt. Hierdoor zou de spiraal omhoog weer snel kunnen gaan draaien, en zelfs tot een groter migratiesaldo naar Nederland kunnen leiden.

Effecten voor de woningmarkt

In dit scenario zou het aantal transacties op woningmarkt snel weer kunnen aantrekken. Prijzdalingen zouden kunnen stoppen en er zou zelfs weer sprake kunnen zijn van prijsstijgingen, vooral wanneer de lage staatsrente wordt doorvertaald in dalende hypotheekrentes en wanneer de krapte op de arbeidsmarkt leidt tot stijgende inkomens. Wanneer het saldo van de arbeidsmigratie verder toeneemt, in combinatie met achterblijvende nieuwbouw in de voorafgaande periode, komt daar een extra impuls bij. De kwantitatieve en kwalitatieve mismatch op de woningmarkt zullen in een dergelijk scenario alleen nog maar toenemen.

4 Scenario B: De spiraal omlaag (analogie met de jaren '80)

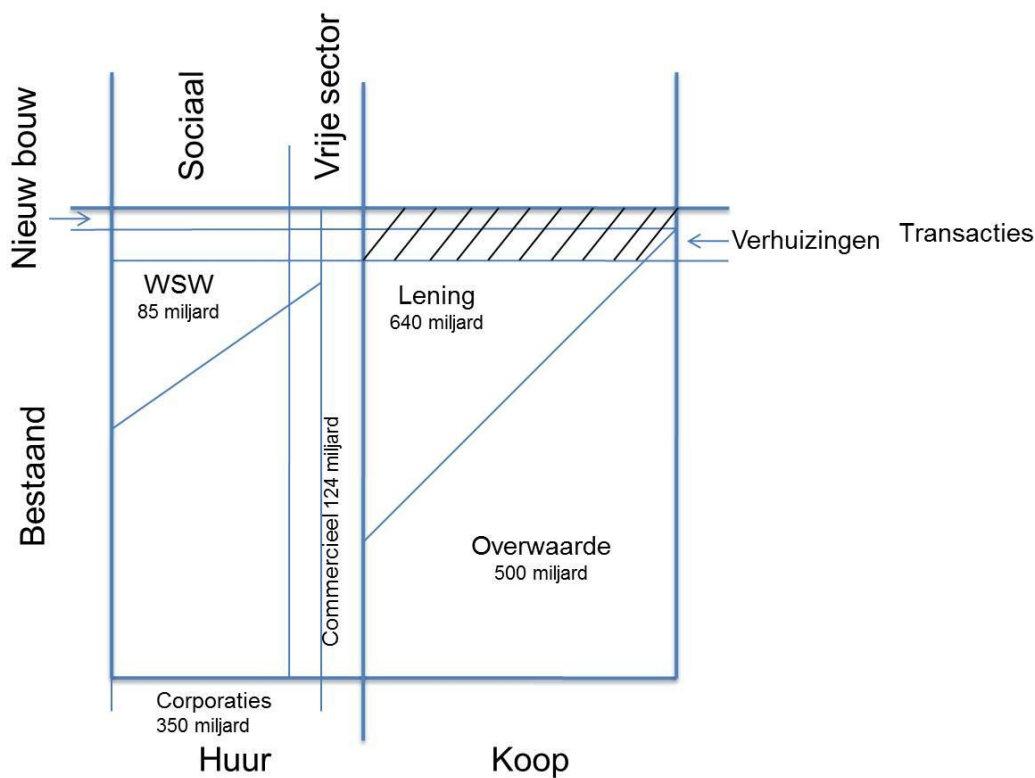
Het is goed mogelijk dat de rentedaling weer omslaat naar een rentestijging en dat de crisis leidt tot verdere stijging van de werkloosheid. Een dergelijk scenario heeft grote doorwerking op de woningmarkt. Van een dergelijke situatie was sprake in Nederland in de jaren '80. De sterke stijging van de rente had een grote crisis tot gevolg.

Wat als de rente en de werkloosheid stijgen?

Op dit moment zijn de rente en de werkloosheid beide nog relatief laag. Wanneer dat verandert – en daarvoor zijn verschillende oorzaken denkbaar en voorstelbaar – zou de spiraal omlaag nog veel sneller en dieper omlaag kunnen gaan draaien. De hoge risico-opslag op hypotheekrente – enerzijds door de relatief hoge waarderingen, anderzijds door de hoge hypotheekfinancieringen – wordt op dit moment gecompenseerd door de lage kapitaalmarktrente. Een stijgende kapitaalmarktrente voor Nederlandse banken werkt uiteindelijk door in de hypotheekrentes die banken vragen aan woningbezitters en (potentiële) kopers. Dit zorgt voor stijgende woonlasten en lagere waarderingen van woningen.

Behalve de rente beïnvloedt ook het werkloosheidsrisico de woningmarkt. En als het aantal gedwongen verkopen toeneemt, versterkt en versnelt dat de spiraal omlaag. Als het aantal gedwongen verkopen per jaar zou verdubbelen naar 6000, wordt zo'n 5% van het totale aantal transacties (121.000 in 2011) fors onder de marktwaarde verkocht. Die gedwongen verkopen beïnvloeden ook de 'normale' verkopen in dezelfde straat: de waarde van die panden gaat ook omlaag.

Het vliegwiel van de woningmarkt draait nu al langzaam de andere kant op. Op de koopmarkt hebben we nu al te maken met stagnatie. Doordat er weinig transacties zijn, ontstaat er extra onzekerheid over het prijsniveau van de gehele voorraad. De waarde van de woningvoorraad wordt bepaald door een relatief klein aantal transacties (zie Figuur 7: Koopmarkt versus huurmarkt). Hoewel het gros van de woningen geen transactie laat zien, daalt hun waarde wel mee omdat de transacties die wel plaatsvinden zich voltrekken tegen een minder gunstige prijs. Dat is weer van invloed op het vertrouwen van financiers in de koopmarkt.



Figuur 7: Koopmarkt versus huurmarkt

Als deze beweging niet wordt geremd, kan het wiel steeds harder omlaag gaan draaien. Dan zouden we terecht kunnen komen in een negatieve spiraal, waarin hoge risico-opslagen op rentes, dalende werkgelegenheid, hoge solvabiliteitseisen, krappe mogelijkheden om te lenen en beperkte hypotheekverstrekking, een over het algemeen matig rendement op beleggingen en lagere huizenprijzen elkaar versterken. Wanneer de risico's van stijging van rente en werkloosheid ook voor buitenlandse kapitaalverstrekkers duidelijk worden, verslechtert de toegankelijkheid van Nederlandse banken op de kapitaalmarkt en komen funding en daarmee hypotheekverstrekking onder druk te staan. Vervolgens worden risico's duurder geprijsd, en in combinatie met de terughoudendheid in kredietverstrekking leidt dat ertoe dat mensen minder kunnen lenen voor de aanschaf van een woning. Dat leidt weer tot een verdere daling van de huizenprijzen. Consumentenverwachtingen en media en het verschijnsel van *self fulfilling prophecies* maken de negatieve spiraal in het woningmarktsysteem compleet, zodat het vliegwiel steeds sneller gaat draaien – naar beneden.

Een Greek-exit of een euro break-up zal de spiraal alleen maar versnellen. In een *worst case* scenario – een euro break-up – acht de ING het zelfs mogelijk dat de economie krimpt met -8,5% en de export met -25% terugloopt.⁶ Het uiteenvallen van de Eurozone

⁶ ING (2011), *EMU Break up. Pay now pay later*

zou volgens ING al in 2013 kunnen leiden tot 300.000 minder banen, met als gevolg een werkloosheid van 10,5%.⁷ In een soortgelijk scenario van BZK, De Eurozone uiteen, loopt de Nederlandse EMU-schuld loopt op tot bijna 100% en het EMU-saldo is dan -13,9%.⁸ Wanneer de Eurozone uiteenvalt, kunnen tussen 2012 en 2015 de woningprijzen dalen met maar liefst -30%.⁹ De stroeve kredietverstrekking werkt dit nog verder in de hand. Het aantal executieverkopen kan toenemen, ook al heeft niemand daar belang bij. Banken stellen dit momenteel uit en hebben programma's voor wanbetalers. Maar als de negatieve spiraal zich voorzet, uitstellen niet langer kan en executieverkopen onvermijdelijk worden, ontstaan systeemrisico's die de negatieve spiraal versnellen. Kopers zijn dan nog terughoudender, omdat ze liever wachten tot de veiling waar ze 30 tot 40% minder betalen. Als een prijsdaling van 30% optreedt zullen zowel de banken als huishoudens op grote schaal in de problemen komen, waarbij het denkbaar is dat nieuwe staatsteun voor banken of nationalisatie onvermijdelijk is om het fundings- en solvabiliteitsprobleem op te lossen. Huishoudens die onder water staan zullen door de overheid (en waar mogelijk door de banken) moeten worden gesteund in schuldsanering.

Maar zelfs zonder een greek exit en nu de kapitaalmarktrente voor Nederland nog laag is, is de Nederlandse economie in zijn geheel en de woningmarkt in het bijzonder al in een neerwaartse spiraal terecht gekomen.

Bank bashing

De hierboven beschreven ontwikkelingen zouden hypothetisch gezien kunnen leiden tot *bank bashing*. Dat zou als volgt kunnen gaan. Dat de staat de noodlijdende banken blijft steunen terwijl tegelijkertijd het aantal executieverkopen oploopt, kan tot wrevel leiden bij huizenbezitters. Zij hebben het gevoel dat niemand zich om hen bekommert, terwijl banken wel worden gered – en juist die hebben de huizenbezitters opgezadeld met torenhoge hypotheekschulden. Deze ontevredenheid en het *bank bashing* kunnen door sociale media een hoge vlucht krijgen. Discussies worden gevoerd op basis van opinies, framing en demagogische argumentatie. Dit zou de betalingsmoraal kunnen beïnvloeden. In het ergste geval onttaardt dit een massale weigering (tijdelijk) de hypotheek van een onder vuur liggende bank te betalen of in een oproep tot een bankrun bij door de vastgoedcrisis niet langer solide banken. Hierdoor dreigen banken om te vallen en langs deze weg ontstaat een systeemrisico.

Kans op optreden

De kans op een hoge rente is op korte termijn is laag. Echter, aangezien de ECB de beleidsrente een aantal jaren extreem laag houdt en goedkoop krediet geeft aan banken

⁷ ING (2011), *Opheffen Euro breekt ons op*

⁸ Ministerie van Binnenlandse Zaken (2011), *Verkenning schulden crisis en impact BZK en Bijlagen verkenning schulden crisis*, 18 november 2011 en Ministerie van Binnenlandse Zaken (2012), *Nota opbrengst vervolgt raject scenario's schulden crisis*, 24 januari 2012

⁹ Ministerie van Binnenlandse Zaken (2011), *Verkenning schulden crisis en impact BZK en Bijlagen verkenning schulden crisis*, 18 november 2011 en Ministerie van Binnenlandse Zaken (2012), *Nota opbrengst vervolgt raject scenario's schulden crisis*, 24 januari 2012

kan op termijn de inflatie gaan oplopen. Dan wordt een verhoging van de beleidsrente noodzakelijk om de inflatie te beteugelen. Ook op de kapitaalmarkt zullen partijen in dat geval een hogere rente eisen. Daarnaast kan door de garantiestelling van Nederland via ECB en EFSF de Nederlandse rente weer gaan stijgen tot een Europees gemiddelde. De kans dat hoge werkloosheid optreedt is in vergelijking tot de jaren '80 beperkt als gevolg van de demografische ontwikkeling, maar door de noodzakelijke bezuinigen bij zowel overheden als bedrijfsleven kan deze wel verder stijgen.

Effecten op de woningmarkt

Als dit scenario optreedt zullen de prijzen van koopwoningen dalen en zullen eigenwoningbezitters bij renteherziening geconfronteerd worden met hogere woonlasten. Als in de corporatiesector een inflatievolgend huurbeleid wordt gevoerd zullen de woonlasten toenemen. Als de reële lonen niet stijgen zullen de woonquotes toenemen. Door de hoge rente zal de vraag naar huurwoningen toenemen.

Een stijgende rente heeft ook gevolgen voor de bedrijfsvoering van woningcorporaties. Die moeten dan zoeken naar manieren waarop ze met de hogere rente (indien dit niet is afgedekt) toch voldoende rendement op de exploitatie van de bestaande portefeuille kunnen maken zodat de continuïteit voldoende blijft gewaarborgd. Huren zullen verhoogd worden en onderhoud zal worden herzien (minder en/of uitstel van onderhoud). De investeringsruimte van corporaties zal afnemen, en daarmee de ruimte voor renovatie en nieuwbouw. Als dan ook nog de beschikbaarheid van kapitaal opdroogt en herfinanciering bemoeilijkt wordt, blijven niet veel opties over. Theoretisch zouden corporaties dan in een vergelijkbare positie kunnen komen als de banken enkele jaren geleden en zou de staat zich genoodzaakt kunnen zien noodsteun te verlenen aan de corporaties (zoals destijds bij ING en SNS) of deze in extreme gevallen zelfs over te nemen (zoals bij Fortis/ABN Amro).

Op dit moment spelen solvabiliteitsproblemen op sectorniveau nog niet, maar het is niet onvoorstelbaar dat dat verandert. Momenteel is de gemiddelde solvabiliteit 25 à 30% op basis van de waardering van de bedrijfswaarde. Wanneer gerekend wordt met de marktwaarde, zitten corporaties op 60 à 70%. De vraag is of die solvabiliteit bij blijvende negatieve marktontwikkelingen overeind kan blijven. Ook kan de solvabiliteit aangetast worden door bijvoorbeeld de huurtoeslagheffing die vanaf 2014 voor de corporaties wordt verhoogd. Als corporaties in de problemen komen en een beroep wordt gedaan op sectorsolidariteit, worden andere corporaties wellicht ook aangetast.

5 Scenario C: Japanscenario

Het is ook mogelijk dat we terechtkomen in een Japan-achtige situatie, waarbij de vraag het ondanks veel liquiditeit en lage rentes langdurig laat afweten. Japan kende in de jaren '90 als gevolg van het instorten van de aandelenbeurs en de vastgoedmarkt lage inflatie afgewisseld met deflatie, zeer lage rente en weinig economische groei. Daarnaast leidde de demografische situatie (vergrijzing) tot lage consumptiegroei (vraaguitval) en hoge besparingen. Ook in Nederland zou zo'n situatie zich voor kunnen gaan doen. Nederlandse huishoudens hebben nu naast veel vermogen ook in verhouding veel schuld, vooral via de hypotheek. Wanneer het beleid dat bedoeld was om de Eurocrisis te bestrijden onbedoeld zou leiden tot vraaguitval en deflatie komt de betaalbaarheid van de hypotheek in het geding, want het besteedbaar inkomen komt onder druk te staan als gevolg van loonmatiging. Zo'n situatie van deflatie leidt tot hogere reële schulden, met desastreuze gevolgen voor de woningmarkt. Deflatie in combinatie met niet aflossen leidt dus tot nog grotere problemen voor banken en huishoudens.

Onder invloed van ontwikkelingen die hierboven zijn beschreven is het goed denkbaar dat de werkloosheid zal toenemen. Dit kan grote gevolgen hebben voor de woningmarkt. Wanneer het aantal gedwongen verkopen stijgt, heeft dat namelijk ook een negatief effect op de overige verkopen, zowel in prijs (ook huizenprijzen in de omgeving van een huis dat gedwongen wordt verkocht dalen) als in aantal transacties (kopers wachten liever op een veiling, waar ze minder betalen). In een echt Japanscenario krijgen we te maken met nulgroei, zombie banken en ondoelmatige investeringen.

De lage kapitaalmarktrente vertaalt zich momenteel nauwelijks in de hypotheekrente of in het volume van de verstrekte hypotheeklen. Dat kan op termijn belemmeringen opwerpen voor de groei. De huizenprijzdaling wordt enerzijds geïnstigeerd door de recessie en terughoudendheid van kopers, en anderzijds door terughoudendheid bij de banken om krediet te verschaffen vanwege hoge kapitaaleisen en beperkte kredietruimte. Zo ontstaat een soort *debt deflation*: je moet je schuld afbouwen om weer een gezonde financiële positie te genereren, maar door dat te doen vererger je de situatie juist. Het afbouwen van schuld leidt tot namelijk vraaguitval – consumenten moeten meer sparen en kunnen minder consumeren – en dat kan deflatie veroorzaken: prijzen en lonen moeten immers omlaag om concurrerend te blijven. De schulden in reële termen groeien daardoor alleen nog maar meer, want de inkomens gaan omlaag terwijl de schulden gelijk blijven, waardoor er nog meer bespaard moet worden.

Kans op optreden

Een belangrijk verschil tussen de Nederlandse en Japanse situatie sinds 1990 is de demografie: de Nederlandse bevolking groeit nog, en er is kans op toenemende immigratie uit Zuid- en Oost-Europa, met een positief effect op de economische groei. Maar vergrijzing en krimp liggen, zeker als immigratie af zou nemen, zeker op de loer. De overige

elementen van het Japan-scenario zijn wel denkbaar. De hamvraag is of in Nederland (en Europa) voldoende economische groei optreedt om de schuldenlast draaglijk te houden.

Effecten op de woningmarkt

Als deflatie optreedt in combinatie met stagnerende inkomens neemt de reële schuldenlast van zowel de huizenbezitters als van de staat toe. Veel zal in dat geval afhangen van het beleid. In Japan is er destijds voor gezorgd dat de schuldenlast eindeloos kan worden geherfinancierd, door het vrije kapitaalverkeer aan banden te leggen en banken, verzekeraars en pensioenfondsen te dwingen om te investeren in staatsschuld en hypotheken. Zonder deze vorm van financiële repressie zouden banken de kredietverlening beperken en zouden de huizenprijzen nog verder dalen. Deflatie is bij inflatievolgend huurbeleid gunstig voor huurders van sociale huurwoningen, maar de financiële positie van corporaties komt onder druk te staan.

6 Scenario D: Acute vertrouwenscrisis (analogie 2008)

Medio april 2012 lijkt het alsof met het “oplossen” van de Griekse crisis een Eurocrisis van de agenda is. Echter, een acute vertrouwenscrisis op de financiële markten, vergelijkbaar met de Lehman crisis in 2008, zou zich nog steeds kunnen herhalen, bijvoorbeeld als gevolg van het uit de hand lopen van de schulden crisis in een of meerdere landen van de eurozone (Spanje, Italië of Griekenland, als gevolg van een onwelgevallige verkiezingsuitslag) of van politieke onrust in het Midden Oosten (bijvoorbeeld Iran) die leidt tot een sterke stijging van de olieprijs, met als gevolg een daling van het BBP en stijging van de werkloosheid in Nederland. Maar ook een grote vastgoedcrisis in Nederland zelf (met name commercieel vastgoed) kan leiden tot een plotselinge afname van het vertrouwen van beleggers in banken of verzekeraars met een systeem effect. Dit scenario gaat mogelijk gepaard met een afname van het vertrouwen van het publiek in de banken (bankrun).

Veel hangt af van waar de systeemcrisis begint. Als de aanleiding van de crisis in Zuid-Europa ligt, kan de Nederlandse rente juist dalen als gevolg van een kapitaalvlucht naar veilige landen. Als de vertrouwenscrisis echter ook betrekking heeft op (of door de steeds sterkere verwevenheid doorwerkt op) Nederland kan ook de Nederlandse rente stijgen. Afhankelijk van de oorzaak van de crisis kan ook de inflatie in dit scenario hoog of laag zijn. Het gaat er in dit scenario echter niet om de prijs van geld, maar om het (tijdelijk) niet beschikbaar zijn van geld. De effecten voor de spelers op de Nederlandse woningmarkt (hypotheekverstrekkers, financiers van onze corporaties) van een dergelijk scenario zijn zeer groot. Het scenario zelf zal echter niet van lange duur zijn. Uiteindelijk zal de situatie van het niet beschikbaar zijn van kapitaal als gevolg van (al dan niet terecht) wantrouwen worden opgelost door steun aan de financiële sector door monetair verruiming, waardoor het leidt tot een Japanscenario, of tot oplopende rentes, en dus een ‘spiraal omlaag’ scenario.

Kans op optreden

Als gevolg van maatregelen van de ECB lijkt de kans op een acute crisis in de eurozone verkleind. Echter, het gevaar blijft bestaan dat eurolanden hun begroting niet onder controle krijgen en onvoldoende groei realiseren. Deze landen zullen uiteindelijk, wanneer de ECB interventie uitgewerkt is, geconfronteerd worden met een sterke rentestijging (en begin april leek dat in Spanje alweer het geval). Het Europees noodfonds zou onvoldoende groot kunnen blijken te zijn om deze landen te kunnen helpen. In dat geval zijn grote problemen in het Europese bankwezen te verwachten. Immers, banken hebben massaal de ECB steun gebruikt om staatsobligaties in dergelijke landen te kopen en bij stijgende rentes daalt de waarde van deze obligaties omgekeerd evenredig. Nogmaals, dit scenario is geen scenario dat lang stand zal houden, maar zal migreren naar een van de andere scenario's.

Effecten op de woningmarkt

Wanneer dit scenario zich voordoet zal er sprake zijn van een daling van het consumentenvertrouwen, met als gevolg vraaguitval en prijsval van koopwoningen. Bovendien zullen er (tijdelijk) geen financieringsmiddelen beschikbaar zijn, omdat banken door de funding gap in liquiditeitsproblemen verkeren. Dit zal leiden tot een sterke daling van de woningprijzen en een daling van de investeringen in de woningvoorraad. Door huisuitzettingen van eigenwoningbezitters ontstaat een grote en acute extra vraag naar sociale huurwoningen. Dit kan voor de overheid aanleiding zijn voor onorthodoxe maatregelen om in de woningbehoefte te voorzien.

7 Waar staan we nu?

De spiraal omlaag is al ingezet

De afgelopen maanden is de negatieve spiraal ingezet. Een aantal domino-effecten is al zichtbaar. Zowel het aantal transacties als de prijzen zijn gedaald en de nieuwbouw is gestagneerd. De betalingsachterstanden bij hypotheeknemers lopen op, sommige woningcorporaties verkeren in kasproblemen en het grondbeleid van gemeenten wordt een groter probleem. Na twee achtereenvolgende kwartalen met economische krimp (-0,4% in het derde kwartaal van 2011, -0,7% in het vierde kwartaal van 2011) bevindt Nederland zich nu officieel in een recessie. De werkloosheid is in januari 2012 gestegen naar 6%.

De solvabiliteit van huishoudens, bedrijven, banken en corporaties staat onder druk. Zo blijkt uit cijfers van het Bureau Krediet Registratie in Tiel dat steeds meer huizenbezitters hun hypotheeklasten niet meer kunnen opbrengen. In het derde kwartaal van 2011 hadden 45.000 huishoudens een betalingsachterstand van zeker drie maanden. Een jaar eerder waren dat er nog 32.000, terwijl het aantal hypotheekleningen ongeveer gelijk is gebleven.¹⁰ Van een aantal banken is de solvabiliteit te laag en sommige woningcorporaties hebben ernstige financiële problemen.

De funding gap blijft een risico. Veel leningen zijn aangegaan voor lange termijn - hypotheekleningen hebben een looptijd van 30 jaar – maar worden door de hypotheekverstrekkers met kort geld gefinancierd. Dat betekent dat er aldoor herfinanciering moet plaatsvinden. En die herfinanciering is op dit moment moeilijk en duur, omdat vertrouwen op de kapitaalmarkt ontbreekt. Tegelijkertijd worden door Basel III hogere eisen gesteld aan de solvabiliteit van banken, waardoor zij meer kapitaal moeten aanhouden dan vroeger. Om deze herkapitalisering voor elkaar te krijgen verkorten banken hun balans en lenen zij dus minder uit.

Een bijkomend probleem is de situatie in zwakke eurolanden. Zij blijken wel in staat tot bezuinigen wanneer ze onder druk worden gezet, maar de politieke wil voor structurele verbetering van de concurrentiepositie ontbreekt vaak. De Europese reputatie op het gebied van innovatie en groei loopt een flinke knauw op en beschadigt het vertrouwen nog verder. Vanwege dat gebrek aan vertrouwen in de markten is het voor banken heel lastig om goedkoop kapitaal op te halen. Bankleningen worden steeds terughoudender op de interbancaire markt. Het gevolg: een stijgende liquiditeitsopslag. De monetaire verruiming door de ECB van eind 2011/begin 2012 is slechts het vooruitschuiven van de problemen.

¹⁰ Het Financieele Dagblad (2011), *Meer achterstanden betalingen hypotheekleningen*, 26 oktober 2011, p. 3

Niet alleen voor hypotheeknemers, maar ook voor bedrijven heeft de beperkte kredietruimte nu al gevolgen. Een uitstaande hypotheek kun je als bank niet zo maar terugvragen: die heeft immers een looptijd van dertig jaar. Op kortlopende bedrijfskredieten daarentegen kunnen banken veel gemakkelijker beknotten. (Her)financiering van bedrijfskredieten wordt dus steeds vaker afgewezen. Wanneer (her)financiering voor zelfstandigen en het MBK tot stilstand komt, komen er automatisch ondernemers, werknemers en zzp-ers in de problemen. Bovendien kan er minder worden geïnvesteerd. Dit negatieve effect op de economische activiteit, en is nu al zichtbaar op de woningmarkt.

Koopmarkt op slot

Buitenlandse partijen, zoals Argenta en GMAC, hebben zich al teruggetrokken van de Nederlandse markt. De spoeling wordt dunner. Het kredietrisico dat een bank het uitgeleende kapitaal niet ge(her)financierd krijgt, vertaalt zich in een hoge risico-opslag op hypotheekrente voor de consument.

Bovendien hebben vooral starters, als ze al willen kopen, nu al veel moeite met het afsluiten van een hypotheek. Hun perspectief op de arbeidsmarkt is minder rooskleurig geworden en het is niet meer vanzelfsprekend dat hun inkomen in de toekomst sterk zal stijgen. De ramingen van het CPB voorspellen een negatieve koopkrachtontwikkeling in 2011 tot en met 2015.¹¹ Banken willen hun balans verkorten en zijn daarom momenteel terughoudend met hypotheekverstrekking en oversluitingen. Daarnaast moeten zij zich aan strenge regels houden ten aanzien van de *loan-to-value* – zij mogen nog maar tot 106% uitlenen – en er zijn weinig uitzonderingen mogelijk. In een negatieve spiraal-scenario zal het voor starters nog moeilijker worden om toe te treden tot de koopmarkt.

Een bijkomende reden dat de koopmarkt op slot is geraakt, is het gebrek aan vertrouwen bij de consument en de onzekerheid die boven de markt hangt. De huidige onrust om ons heen (Griekenland, eurocrisis, bezuinigingen) en de onzekerheid over hoe het woningmarktbeleid eruit gaat zien vormen voor veel mensen een belemmering om een huis te kopen: ze houden liever hun kruit droog tot ze meer duidelijkheid hebben over de toekomst op de langere termijn.

Door het gebrek aan vertrouwen hebben tijdelijke maatregelen, zoals verlaging van overdrachtsbelasting, niet het gewenste effect gehad en bieden ze weinig verlichting. Zolang er geen duidelijkheid is over het woningmarktbeleid en de fiscale context, blijven transacties en investeringen uit en dalen de prijzen. De waardering van de Nederlandse huizenmarkt was traditioneel hoog, en de lucht loopt er nu uit, deels door nominale prijsdalingen.

Huurmarkt kan de vraag niet aan

De recessie en de beperkte beschikbaarheid van krediet maken het momenteel moeilijk om in te stappen in de koopmarkt. Mede hierdoor stijgt de behoefte aan huurwoningen nu al sterk. Deze zijn in de particuliere sector onvoldoende voorhanden, hoewel het

¹¹ CPB (2012), *Centraal Economisch Plan 2012*, p. 20

aanbod iets toeneemt door mensen die hun huis niet verkocht krijgen en het daarom (tijdelijk) te huur aanbieden.

De wachttijden voor een sociale huurwoning zijn nu al heel lang: in Arnhem moet men gemiddeld 10,5 jaar wachten op een corporatiewoning, in Amsterdam bedraagt de wachttijd ruim 7 jaar en in Utrecht 6,5 jaar. Mede door de stijgende werkloosheid zal de deze wachttijd en het aantal mensen dat op de wachtlijsten staat nog verder toenemen.

Betaalcapaciteit huishoudens verslechtert

Veel huishoudens hebben zich de afgelopen jaren overgekrediteerd, en dat leidt bij velen nu tot negatief vermogen. Op dit moment hebben ruim 500.000 huishoudens een potentiële restschuld.¹² En terwijl de huizenprijzen dalen, stijgen de woonlasten voor huiseigenaars ook buiten de hypotheek. Het risico dat mensen hun betalingsverplichtingen niet na kunnen komen verergert door bezuinigingen op de arbeidsmarkt, zoals een eventuele verkorting van de ww-duur.

Nu de mogelijkheid om inkomen te genereren terugvalt, verslechtert ook de betaalcapaciteit. Nu al komen steeds meer mensen in betalingsproblemen. Hierdoor neemt ook de druk op gemeentes toe: zij krijgen te maken met meer sociale problemen (het aantal burgers met een hoge schuld neemt toe) en huisvestingsproblemen (grotere vraag naar sociale huurwoningen). Echter: de gemeentes zelf hebben ook al financiële problemen.

Vastgoedcrisis

De huidige crisis op de woningmarkt is vastgoedbreed. De woningmarkt heeft het zwaar, maar ook de kantorenmarkt zit al enkele jaren in het slop. Er werd zo lang mogelijk gewacht met het openlijk nemen van het verlies in de vastgoedsector, maar momenteel wordt afwaarderen op commercieel vastgoed in de kantorenmarkt onvermijdelijk. De afwaarderingen in deze sector maken dat vastgoed steeds minder aantrekkelijk wordt als investering – en dat is ook al sterk merkbaar in de bouw en aanverwante economisch sectoren.

De grondpolitiek verergert de spiraal omlaag. Vooral gemeentes, maar ook particuliere bedrijven hebben zich daar aan vertild. In januari 2012 werd bekend dat de gemeente Apeldoorn tot 200 miljoen euro schade heeft geleden door fouten rond de aankoop van grond. Er zijn nu vier zogenaamde artikel-12-gemeentes die onder curatele staan, maar voor 35 gemeentes dreigt dezelfde status. Gemeentes die af moeten schrijven op grond, kunnen in de problemen komen met hun balans. De hoge grondprijzen hebben de bouwkosten enorm opgejaagd. Veel gemeentes weigeren de grondprijzen te verlagen, ondanks de gedaalde prijzen voor woningen. Ook daardoor komt de nieuwbouw onvoldoende op gang omdat zij qua prijs niet kan concurreren met de bestaande voorraad. Dit werkt weer door op de werkgelegenheid in de bouwsector. En zo blijft de spiraal dalen...

¹² Schilder, F. en J. Conijn (2012), *Restschuld in Nederland: omvang en consequenties*, Amsterdam School of Real Estate, p. 2

Bijlage I: Scenario's van het Ministerie van Binnenlandse Zaken

Onderstaande scenario's, in 2011 ontwikkeld door het Ministerie van Binnenlandse Zaken, vormen de aanleiding en het uitgangspunt van het traject dat eind 2011 door DG WBI werd gestart.

Scenario A: Herstel met kans op herhaling

Gecontroleerd Grieks faillissement, hersteld vertrouwen in financiële markten, maar geen hervormingen

De economie in Europa trekt aan, hoewel de groei niet terugkeert op het niveau van voor 2008. De acute schuldencrisis is afgewend. Griekenland gaat gecontroleerd failliet. Het noodfonds wordt voldoende verhoogd zodat geen enkele lidstaat hoeft uit te treden. Het vertrouwen van de financiële markten in de Euro keert terug. De noodzaak voor structurele institutionele hervormingen (EU) en economische hervormingen in de verschillende lidstaten ebt weg. De angst blijft wel bestaan in Europa dat een dergelijke crisis terug kan komen, waardoor Europa als risicovol voor investeringen wordt beschouwd.

Implicaties voor BZK: business as usual

In dit scenario zijn de consequenties van schuldencrisis voor de beleidsterreinen van het ministerie van BZK vergelijkbaar met de huidige situatie. Er zal geen aanleiding voor aanvullende bezuinigingen zijn. De woningmarkt zal het komend jaar moeizaam verlopen, maar vanaf 2013 zal er sprake zijn van een aantrekkende markt. Decentrale overheden zullen in dit scenario geconfronteerd worden met dalende opbrengsten uit grondexploitatie. Een beperkt aantal decentrale overheden komt hierdoor in de financiële problemen. Het beeld van de arbeidsmarkt voor de publieke sector zal nagenoeg vergelijkbaar zijn met het huidige. Ten slotte zal het vertrouwen in en de legitimiteit van de politiek en de overheid een licht stijgende tendens vertonen, omdat de economie licht aantrekt.

Scenario B: Met de schrik vrij

Griekse exit leidt tot hervormingen in zuidelijke lidstaten; economisch herstel

Griekenland wordt uit de Eurozone gezet, ook het lidmaatschap van de EU hangt aan een zijden draadje. Dit levert een schrikreactie op bij andere 'problematische' Eurozonelanden, die daadwerkelijk overgaan tot het doorvoeren van (structurele) hervormingen op de arbeidsmarkt en in de economie. Deze landen staan feitelijk onder curatele van de noordelijke Eurozonelanden, m.n. Duitsland. Het vertrouwen van de financiële markten in de invloed van de 'gezonde' Eurolanden neemt daardoor toe. Hierdoor trekt de wereldeconomie aan. In de slipstream daarvan is ook sprake van een (licht) economisch herstel in Europa. De ECB garandeert de zuidelijke schulden en zorgt

via monetair beleid dat deze landen liquide blijven. Dit zorgt wel voor inflatie in de noordelijke Eurolanden.

Implicaties voor BZK: druk op de woningmarkt, maar wel vertrouwen in publieke instellingen

In dit scenario zijn aanvullende bezuinigingen noodzakelijk, omdat het economisch herstel pas vanaf 2013 plaatsvindt. Dit zal zich onder meer vertalen naar de noodzaak tot aanvullende taakstellingen binnen het ministerie van BZK. De woningmarkt zal in dit scenario de komende jaren stilvallen, onder andere door een hogere hypotheekrente, waardoor een aantal huishoudens in betalingsproblemen zal komen. Door een hogere inflatie nemen ook de lasten voor huurders toe. Decentrale overheden krijgen te maken met financiële problemen, omdat niet alleen de opbrengsten uit grondexploitatie minder zullen zijn, maar tevens de algemene uitkering zal dalen. Binnen Europa migreren hoger opgeleiden van het zuiden naar het noorden. Er ontstaat druk op het beschermen van de eigen grenzen. Het vertrouwen van burgers in de politiek en overheid neemt toe, omdat het uitzetten van Griekenland uit de Euro als daadkrachtig leiderschap wordt gezien en er bovendien sprake is van economisch herstel.

Scenario C: Naar een nieuw institutioneel Europa

Grieks failliet vormt aanzet tot structurele hervormingen EU

De schulden crisis houdt aan. De Europese leiders komen in een te traag tempo met een oplossing, waardoor de Eurozone in een zware economische en langdurige recessie terecht komt. Griekenland gaat failliet. De pijn hiervan wordt in de hele EU gevoeld. In Nederland loopt de EMU-schuld op naar 90% BBP, het EMU-saldo naar -7%. Griekenland blijft wel lid van de Eurozone. Om historische redenen (no more war) en om de (economische) schade niet nog groter te laten zijn, leeft de sterke wens om samen te blijven. Structurele hervormingen van de Europese Unie en een sterk Europees toezicht op de banken zijn onafwendbaar. De komende drie tot vier jaar staan in het teken van het werken aan een nieuw institutioneel Europa, dat noodzakelijk is voor een structureel herstel van de economie.

Implicaties voor BZK: druk op woningmarkt en tweedeling ten aanzien van EU

Het verheven van de Europese schulden crisis dwingt tot forse aanvullende bezuinigingen. Deze slaan neer in personele taakstellingen bij de Rijksoverheid en decentrale overheden, waardoor een langdurige vacaturestop noodzakelijk is. Dit belet de instroom van jonge mensen, die op langere termijn noodzakelijk zijn voor het opvangen van de vergrijzing binnen de publieke sector. De prijzen op de huizenmarkt dalen sterk, tot -30%. Op de woningmarkt stijgt het aantal executieverkopen en neemt de vraag naar huurwoningen toe. De migratie van buiten de EU en binnen de EU naar Nederland blijft constant, maar het aantal beschikbare banen neemt af. Hierdoor ontstaat sociale onrust in de (grote) steden. Het vertrouwen in de politiek en de overheid daalt in dit scenario, vooral onder sociaal-economische groepen die hard door de economische malaise worden getroffen. De kritiek richt zich vooral op Europa, omdat een ander Europa centraal komt te staan in de oplossing van de economische malaise. De tegenstelling tussen Eu-

rofielen en Eurosceptici in Nederland groeit sterk. Ook de discussie over de nationale identiteit zal daardoor opblazen. De polarisatie op dit punt zal niet kleiner worden zolang er geen charismatische politieke leider in staat is om het nationaal belang te koppelen aan Europese samenwerking.

Scenario D: De Eurozone uiteen

Eurozone klap, maar voor noordelijke staten volgt na een terugval herstel

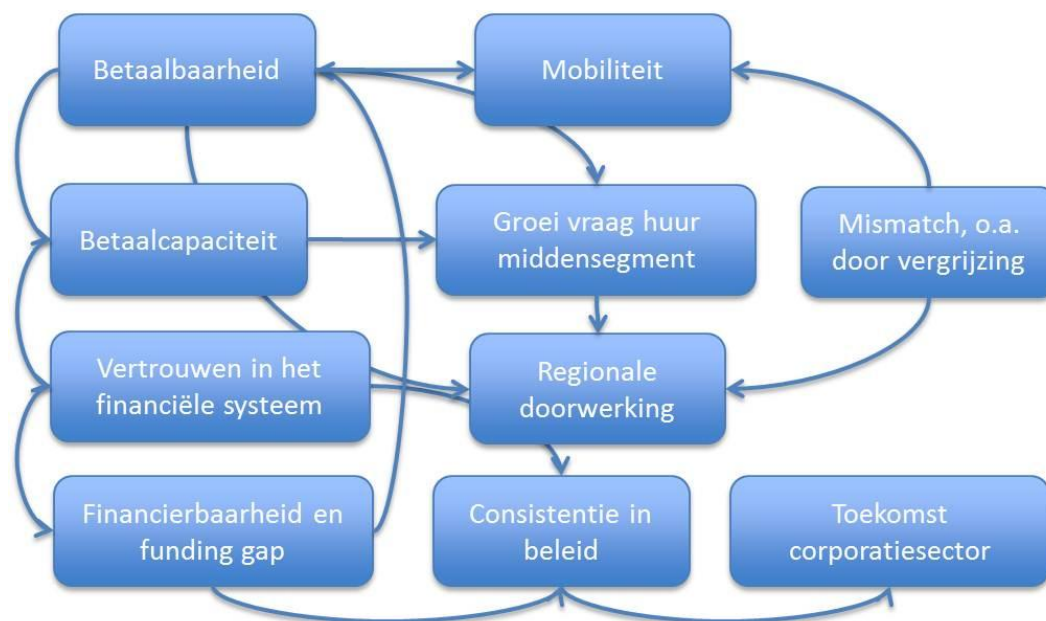
De schuldencrisis verergert. Griekenland kan niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoen, waardoor ook een aantal andere lidstaten in grote financiële problemen komt. De gekozen uitweg is een opsplitsing van de Eurozone. Een aantal noordelijke lidstaten houdt een monetaire unie, de zuidelijke lukt dat niet. Zowel de noordelijke als zuidelijke lidstaten blijven in zwaar economisch weer. Nederland heeft een EMU-schuld van bijna 100% BBP, en een EMU-saldo van -14%. De opsplitsing moet uiteindelijk leiden tot duurzaam economisch herstel. De Noordelijke lidstaten zullen na een heftige terugval weer de weg omhoog vinden, omdat ze nu met economisch gelijkwaardige landen zijn waardoor er minder onevenwichtigheden zijn.

Implicaties voor BZK: woningmarkt in vrije val, slagkracht overheid beperkt

In dit scenario zijn de gevolgen van de schuldencrisis voor het ministerie van BZK verregaand. Het kabinet wordt geconfronteerd met financiële tegenvallers, waardoor zware aanvullende bezuinigingen noodzakelijk zijn. Forse verlaging van salarissen in zowel de publieke als de private sector (en daarmee ook van uitkeringen en pensioenen) is onvermijdelijk. Alle onderdelen van de rijksbegroting komt ter discussie te staan. Alles staat in het teken van geld ophalen (een veelvoud van het huidige bezuiningspakket, belastingverhogingen etc.) Dit heeft ook grote gevolgen voor de arbeidsmarkt voor de publieke sector. Er komen aanzienlijke hoeveelheden gedwongen ontslagen. Vooral het aantal jongeren binnen de publieke sector komt onder druk te staan, omdat de instroom stilvalt en de uitstroom naar de private sector vooral jongeren betreft. De prijzen op de woningmarkt dalen met meer dan 30%. Het aantal executieverkopen neemt sterk toe, alsmede de vraag naar huurwoningen. Een groot aantal decentrale overheden komt in financiële problemen, waardoor het aantal artikel 12-gemeenten flink stijgt. Ook de solidariteitsgedachte achter het artikel 12-beleid komt daardoor onder grote druk te staan. De migratie van buiten en binnen de EU naar Nederland blijft constant, terwijl het aantal beschikbare banen afneemt. Dit leidt tot sociale onrusten in de (grote) steden. Er is sprake van een hogere emigratie van Nederlanders naar Scandinavische landen. Het vertrouwen in en de legitimiteit van de overheid staan onder druk. Sommige groepen in de samenleving zullen nieuwe vormen van activisme (met en zonder geweld) vertonen. De kritiek richt zich daarbij vooral op de uitwassen van het kapitalisme.

Bijlage II: Tien uitdagingen (o.b.v. interviews en workshops)

In een workshop met de focus op de koopmarkt, een workshop met de focus op de huurmarkt en een tiental interviews werden tien uitdagingen geformuleerd voor wat betreft wonen, gegeven de scenario's en de mogelijke spiraal omlaag (zie Figuur 8: Uitdagingen voor wonen).



Figuur 8: Uitdagingen voor wonen

II.1 Betaalcapaciteit: individuele huurders en huizenbezitters in de knel

De scenario's hebben invloed op de betaalcapaciteit van huurders en huizenbezitters via zowel de kapitaalmarkt als de arbeidsmarkt en de politiek (bezuinigingen, omvormingen). Een lage rente is goed voor de betaalcapaciteit van huizenbezitters, maar een hoge rente kan voor hen grote problemen veroorzaken. Hoge werkloosheid wordt vaak beschouwd als een risico voor de huizenmarkt, zowel huur als koop. Ook moet in acht worden genomen dat huishoudens met een betalingsachterstand in huur of hypotheek vaak ook op andere terreinen financiële problemen hebben. En al stijgt het aantal mensen met een betalingsachterstand momenteel nog niet hard – de werkloosheid is nog relatief laag –, vanwege de gedaalde huizenprijzen neemt het verlies per persoon wel toe. Daarnaast zullen de bezuinigingen en omvormingen niet zonder consequenties blijven voor individuele huurders en huizenbezitters.

Huur: relatief weinig betaalachterstanden, vooral middeninkomens in de knel

In het huursegment komen vooral middeninkomens in de knel. Zij krijgen niet zo gemakkelijk meer een hypotheek, terwijl particuliere huur niet beschikbaar of te duur is. Mede door Europese regels kan deze groep niet of nauwelijks bij de corporaties terecht, om-

dat hun inkomen te hoog is. Daardoor valt deze groep tussen de wal en het schip.¹³ Betalingsachterstanden vallen in de huursector relatief mee. Omdat corporaties sneller ingrijpen, zijn betalingsachterstanden veel kleiner dan vroeger. Het percentage achterstand in betalingen ligt al jaren rond 1,1-1,2% (vergelijkbaar met de koopsector), maar kan indien de spiraal omlaag zich doorzet aanzienlijk oplopen.

Koop: aantal wanbetalers stijgt, maar blijft beperkt

Dat 500.000 Nederlandse huishoudens onder water staan¹⁴ is de logische consequentie van hoge *loan-to-value* hypotheeklen terwijl de huizenprijzen dalen. Het aantal huizenbezitters met een betalingsachterstand op hun hypotheek van meer dan vier maanden is in 2011 volgende het BKR gestegen tot boven de 42.000. Van regelingen voor mensen met betalingsproblemen door werkloosheid die de afgelopen jaren door banken werden opgezet is eigenlijk nog nauwelijks gebruik gemaakt. Werkloosheid kwam met name voor aan de onderkant van de markt. Onder deze groep bevinden zich relatief weinig huizenbezitters. Met name de jeugd en zzp-ers vingen in eerste instanties de klappen op. Nu loopt de werkloosheid langzaam op, ook bij groepen die wel koopwoningen hebben. Dat levert ook problemen op voor hypotheeklen die zijn verstrekt op basis van *loan-to-income*.

Hoewel betaalbaarheid door de media als een groot risico wordt afgeschilderd, lijkt dit bij afbakening van de probleemgroep nu nog mee te vallen. Huizenbezitters komen niet in de problemen zolang hun woon- en werksituatie gelijk blijft. Betaalbaarheid wordt pas een probleem voor mensen die voor langere tijd inkomen verliezen, van wie het huis onder water staat (in de praktijk: mensen die tussen 2004 en 2008 hun eerste hypotheek hebben aangeschaft) en die niet kunnen verhuizen omdat ze geen NHG hebben. Het verlies aan inkomen kan twee oorzaken hebben: echtscheiding of verlies van arbeid.

Wanneer er sprake is van verlies van arbeid, zijn er alleen problemen als de hypotheeknemer in kwestie een hoge *loan-to-value* heeft, als zijn verlies aan inkomen niet wordt gedekt door het bestaande sociale vangnet (ww, ontslagvergoeding), en als hij weinig kans heeft op werk binnen een afzienbare termijn. Zo geredeneerd wordt de groep werklozen die echt risico loopt ineens veel kleiner. Voor gevallen van echtscheiding zou eenzelfde inkadering gemaakt kunnen worden.

Betaalcapaciteit in de koopsector: strengere eisen kredietverstrekking

Vanuit het toezicht op kredietverstrekking is er veel meer aandacht dan vroeger voor de risico's en voor het beperken van de leencapaciteit. Waar de DNB vooral kijkt naar prudentiële risico's en de omvang van de uitstaande schuld op macroniveau, richt de AFM zich meer op de kwaliteit van producten en op gedragsrisico's. Onderdeel van die gedragsrisico's zijn de *loan-to-value* en *loan-to-income* op individueel niveau. Financie-

¹³ Over het te kleine aanbod aan middeldure huurwoningen meer in II.6 Groeiende vraag naar huur in het middensegment.

¹⁴ Schilder, F. en J. Conijn (2012), *Restschuld in Nederland: omvang en consequenties*, Amsterdam School of Real Estate, p. 2

ringsnormen worden momenteel aangescherpt om kopers te beschermen tegen te hoge risico's. Maar verkleining van de leencapaciteit – die deels het prijsniveau bepaalt – betekent ook dat de huizenprijzen dalen, waarmee de *loan-to-value* van de groep die al heeft gekocht stijgt.

Beroep op NHG loopt op

De NHG – in principe bedoeld voor de bevordering van het eigen woningbezit aan de onderkant van de markt – bedient momenteel een groot deel van de markt. Door onzekerheid en het gebrek aan vertrouwen in de markt is de vraag groter, en daarbij is de prijsgrens voor NHG naar boven bijgesteld. De verwachting is dat het marktaandeel van de NHG weer zal teruglopen als de prijsgrens de komende jaren stapsgewijs wordt verlaagd. In 2011 is het aantal keer dat een beroep werd gedaan op de NHG bijna verdubbeld ten opzichte van een jaar eerder en verdriedubbeld ten opzichte van twee jaar eerder: in 2009 deden 763 huiseigenaren een beroep op de regelingen, in 2010 waren dat er 1.342 en in 2011 circa 2.000.

Probleemgroepen vroeg in beeld krijgen

Als de problemen en probleemgroepen helder zijn, is de uitdaging om met maatregelen tegemoet te komen aan de behoeften van deze specifieke groepen. En wanneer het lukt om potentiële probleemgevallen vroegtijdig te identificeren, is het mogelijk hen preventief aan te zetten tot het vormen van buffers, het op orde brengen van hun huishoudboekje, enzovoort. Ook kan meer doelgroepspecifiek beleid ontwikkeld worden. Doel is behoud van mobiliteit, zowel op de woning- als op de arbeidsmarkt. Verder bestaan er al allerhande regelingen voor probleemgevallen. Het is voor banken ongunstig om met gedwongen verkopen te werken. Daarom is in geval van betalingsproblemen het beleid van alle banken om mensen zo lang mogelijk in hun woning laten. Daarbij worden maatregelen ingezet als herstructurering van de financiering, restschuldkwijtschelding en rentepauzes. Ook wordt budget coaching ingezet.

Om ook op lange termijn tegemoet te komen aan de uitdagingen op het gebied van de betaalcapaciteit van individuele huishoudens is het, naast doelgroepspecifieke maatregelen, belangrijk om in beleid aandacht te besteden aan onder meer het vergroten van de ruimte voor private huur en het bevorderen van de eenvoud en transparantie van financiële producten op de woningmarkt.

II.2 Vertrouwen in het financiële systeem

De scenario's over de toekomst van Europa en de economische ontwikkeling zijn via zowel de kapitaalmarkt als de arbeidsmarkt bepalend voor het vertrouwen dat men heeft in het financiële systeem. Een lage rente is vaak een teken van vertrouwen (en reflecteert een lage risicopremie), terwijl een hoge rente een teken van wantrouwen kan zijn. Probleem is echter dat we, zoals beschreven in de spiraal omlaag, te maken kunnen krijgen met *self fulfilling prophecies*, waar (onterecht) wantrouwen het gevreesde risico doet geschieden. Omgekeerd kan er ook onterecht vertrouwen zijn, zoals enkele jaren geleden toen er vertrouwen was in de financiële markten terwijl de solvabiliteit

van landen en banken enorm was gedaald. Tevens is er een sterke koppeling tussen het microniveau en het macroniveau. Problemen in de financiële sector creëren problemen bij individuele huiseigenaren, of corporaties, en anderzijds creëren problemen bij meerdere individuele huiseigenaren of corporaties weer problemen in de financiële sector. Bij een hoge werkloosheid stijgt het risico dat huizenbezitters in gebreke blijven; gebrek aan vertrouwen in het financiële systeem kan hierbij de trigger zijn.¹⁵

Op microniveau zijn betalingsproblemen momenteel nog vaak een gevolg van gebrek aan controle over en gebrek aan inzicht in de eigen financiële situatie. De meeste uitzettingen – en dat aantal is tot op heden beperkt – komen op dit moment door gedragsproblemen: het niet op orde hebben van de persoonlijke financiën. Werkloosheid, scheiding en arbeidsongeschiktheid zijn volgens sommige banken maar zelden een oorzaak van een uitzetting. Op het gebied van betalingsgedrag noemen sommige banken als grootste risico de betalingsbereidheid.

Invloed NHG op betalingsbereidheid

Als je in bepaalde staten in de VS je sleutel inlevert, is de restschuld het probleem van de bank. Die constructie is in Nederland niet bekend. De betalingsmoraal is hier traditioneel hoog en er zijn relatief weinig huishoudens die hun hypotheeklasten niet kunnen voldoen. Dat is van groot belang voor Nederlandse securitisaties. Als echter het beeld bestaat dat er niets gebeurt wanneer je je hypotheek niet betaalt, kan dat leiden tot enorme problemen met stevige gevolgen. Op dit punt bestaan ook enige bedenkingen bij de NHG. Hoewel bedoeld voor bevordering van het eigen woningbezit aan de onderkant van de markt, bedient de NHG een groeiend deel van de markt nu er door de crisis meer vraag is (meer onzekerheid en gebrek aan vertrouwen in de markt) en daarbij de prijsgrens naar boven is bijgesteld. Met de huidige kostengrens van 3,5 ton valt 80% van de hypotheek binnen de NHG-criteria. Het is gewenst dat dat marktaandeel weer gaat teruglopen, want het moet niet zo zijn dat consumenten geen huis meer kunnen kopen zonder NHG en dat alle default risico's van banken ten aanzien van de particuliere woningmarkt bij de overheid liggen. Tot nu toe heeft de NHG alles kunnen betalen uit de lopende inkomsten, maar als de hele markt stilvalt heeft de NHG geen andere inkomsten dan uit haar vermogen. Als een huiseigenaar in de problemen komt, kan de bank de rekening bij de NHG neerleggen en zonder al te veel schade weglopen; dat kan de moraliteit beïnvloeden. In feite neemt de NHG meer risico's weg voor de bank dan voor de consument. Ook zijn er strenge regels voor de gevallen waarin NHG de restschuld op zich neemt: dat is alleen het geval wanneer er bijvoorbeeld sprake is van werkloosheid, echtscheiding, arbeidsongeschiktheid of het overlijden van een partner. Daarnaast moet de huiseigenaar goed gedrag vertonen.

¹⁵ Deze paragraaf beschrijft de gevolgen van een gebrek aan vertrouwen in het financiële systeem op individueel niveau (huizenbezitters). Voor een beschrijving van de gevolgen van een gebrek aan vertrouwen voor financiering van de woningmarkt, zie paragraaf II.3 Financierbaarheid en funding gap.

Betalingsbereidheid is grootste risico voor banken

Niet *willen* betalen wordt door banken beschouwd als een veel groter risico dan niet *kunnen* betalen. De probleemgroep die niet kan betalen is relatief klein, maar een groep die niet wil betalen is in potentie veel groter en invloedrijker. Onder bepaalde omstandigheden verkiezen mensen met grote restschulden wellicht drie jaar in de schuldsanering boven 30 jaar aflossen. Ook minder rigoureuze manieren om van een restschuld af te komen zijn denkbaar. Zo zou scheiden nu al gebruikt worden als truc om onder een restschuld uit te komen: een restschuld na verkoop als gevolg van een scheiding is namelijk een van de gevallen waarin de NHG garant staat.¹⁶

Op dit moment wordt in Nederland wanbetaling over het algemeen hard aangepakt. Bovendien zijn allerlei prikkels om het tegen te gaan. Daarom kunnen ook vraagtekens worden gezet bij het risico dat *bank bashing* ontardt in massale wanbetaling.

Kredietbeoordelaar Fitch over het Nederlandse hypotheekstelsel in geval van wanbetaling¹⁷

Lender Friendly Legal System: In Europe, the Netherlands and the UK have among the most lender friendly legal systems. If a borrower defaults and doesn't co-operate with the lender, repossession and sale of property often happens within a year of first default. For the borrower the threat of losing their primary residence is hence very real and imminent, which ensures borrowers try their best to manage mortgage payments.

Full Recourse to Borrowers: If a loss is incurred upon foreclosure, borrowers are liable for the shortfall till they manage to clear it. Borrowers therefore don't have the option of —strategically defaulting|| i.e., handing in the keys, and walking away in the event of negative equity.

Access to Borrower's Income: It is relatively common for lenders in Netherlands to use attachment of income both voluntarily or enforced by court order. Obtaining court orders for attachment of income is relatively easier than in other European countries. The attachment of income can stay in place till the repayment of entire mortgage debt. This helps in dealing effectively with borrowers who —can pay|| but —won't pay||.

Lack of Credit for Sub-Prime Borrowers: Borrowers have a strong incentive to maintain a good credit history because anyone with a poor credit history (e.g., severe mortgage arrears) is unlikely to get access to credit for a long time. The Dutch consumer credit market has always been a prime only market (except for a brief period in 2006-2008 when some lenders tested non-conforming mortgage lending on a small

¹⁶ NRC Next (2012), *De Nationale Hypotheek Truc. Hoe stellen via een maas in de wet gratis van hun restschuld afkomen*, 24 februari 2012, p. 4-5

¹⁷ Fitch Ratings (2012), *FAQ about Dutch Residential Mortgage Market Trends*, p. 2

scale). The deterrent of being cut off from credit for a very long time also supports mortgage performance.

Er moet nog verder worden nagedacht over beleidsopties om te anticiperen op het risico dat bewoners niet meer willen betalen vanuit een gebrek aan vertrouwen in het financiële systeem. Banken vinden het essentieel dat wanbetalers gelijk hard kunnen worden aangepakt door de bank, die daarvoor politieke steun krijgt. Want als er geen politiek draagvlak is om banken te steunen in de aanpak van wanbetalers— een vorm van politieke *bank bashing* — lopen banken een nog veel groter risico.

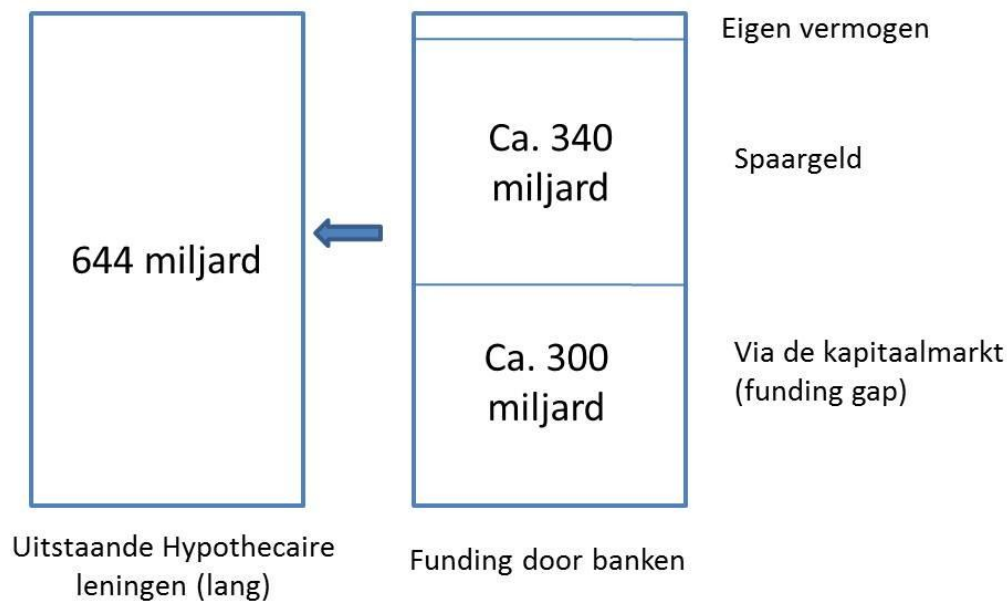
Om de uitdagingen van het gebrek aan vertrouwen in financiële markten te kunnen opvangen is het belangrijk dat financiële producten op de woningmarkt eenvoudiger en transparanter worden. Ook een beter functionerende kapitaalmarkt zal waarschijnlijk bijdragen aan een groter vertrouwen in het financiële systeem en daarmee aan de bereidheid om te blijven betalen.

II.3 Financierbaarheid en funding gap

De financiering van de huizenmarkt is een grote uitdaging. Deze uitdaging komt indirect voort uit de scenario's, namelijk via een rechtstreekse link met het vertrouwen binnen de financiële markten.¹⁸ Wanneer vertrouwen ontbreekt — als gevolg van de ontwikkeling van variabelen als rente, werkloosheid en politieke besluitvorming— ontstaan er problemen op het gebied van funding.

Aan de vraagkant, waar hypothecaire leningen verstrekt worden, zorgt de discussie over de toekomst van de woningmarkt voor onzekerheid. Hierdoor daalt de vraag naar hypotheekleningen. Maatregelen om op termijn de *loan-to-value* terug te brengen hebben een positief effect; daardoor wordt de vraag automatisch lager. Dat effect wordt echter teniet gedaan door de problemen en maatregelen aan de financieringskant.

¹⁸ Voor een beschrijving van de individuele gevolgen van een gebrek aan vertrouwen in het financiële systeem, zie paragraaf II.2 Vertrouwen in het financiële systeem.



Figuur 9: Uitstaande leningen en financiering door banken

Solvabiliteitseisen Basel III: banken lenen minder uit

Aan de financieringskant – hoe worden hypotheekleningen gefinancierd en door wie? – liggen de problemen vooral in het feit dat banken minder mogen uitlenen. In Nederland staat 340 miljard aan spaartegoeden tegenover 644 miljard aan hypotheekschulden. Er is dus een funding gap van zo'n 300 miljard, alleen al voor het financieren van de hypothecaire leningen en nog los van de bedrijfsfinancieringen. Banken moeten, volgens de eisen van Basel III, hun solvabiliteit vergroten. Hier zijn twee manieren voor: meer kapitaal (eigen vermogen) aantrekken of minder uitlenen voor de financiering van woningen en/of beperking van bedrijfsfinanciering (met gevolgen voor de arbeidsmarkt).

Omdat de kapitaalmarkt de afgelopen jaren slecht toegankelijk was, vindt op dit moment herkapitalisatie van banken vooral plaats aan de debetkant van de balans, door te beknotten op leningen. Banken schroeven hun marges omhoog of zijn heel strikt in de acceptatie. Tegelijkertijd is de buitenlandse concurrentie verminderd. Omdat banken een grotere voorkeur voor liquide activa hebben gekregen, wordt ook een hogere renteopslag doorberekend bij hypotheekleningen. Het is daardoor voor kopers moeilijker geworden om een hypotheek af te sluiten.

Kapitaalmarkt slecht toegankelijk

Naast de solvabiliteitseisen hebben banken ook een probleem ten aanzien van het aantrekken van funding. Omdat het aanbod aan besparingen in Nederland te klein is zijn banken afhankelijk van de internationale kapitaalmarkt. En dat is een stuk duurder: beleggers vragen meer rente dan spaarders. Financiering op de kapitaalmarkt wordt steeds moeilijker en duurder; banken lenen niet tegen dezelfde lage rente als de staat.

Ondanks monetaire verruiming door de ECB, de Fed en andere centrale banken bestaan binnen Europa aan de lange kant van het rentespectrum enorme renteversillen, die

mogelijk pas verdwijnen als er een structurele oplossing voor de schulden crisis is. Voor Nederland is die situatie op dit moment relatief gunstig: wij hebben een lage kapitaalmarktrente, hoewel de spread met Duitsland sinds kort oploopt. Voorheen was de kapitaalmarktrente de benchmark voor de rente die banken elkaar in rekening brachten. Maar op het moment dat de handel op interbancaire markten stroef verloopt, is die benchmark eigenlijk een loos begrip en zijn de counterparty risks – het risico dat een tegenpartij niet (meer) aan zijn contractueel aangegane verplichtingen kan voldoen – veel bepalender. En omdat voor banken de kosten van financiering hoger zijn, betalen hun klanten een hogere risico-opslag.

De prijs die banken betalen voor geld is enerzijds afhankelijk van de rentetypische looptijd en anderzijds van de liquiditeitstypische looptijd. De rentetypische looptijd van EURIBOR (0,433 % op 23 maart 2012) is één maand, net zoals de rente van variabele hypotheek. De liquiditeitstypische looptijd van EURIBOR is eveneens één maand, terwijl die van een variabele hypotheek vijf jaar is. Dat geld wordt pas over vijf jaar terugbetaald (door aflossing of herfinanciering). Vreemd vermogen, zoals spaargeld, dat banken aantrekken heeft een duration van bijvoorbeeld twee of drie jaar. De spaarrente daarop ligt rond de 2,5 à 3% – veel hoger dan de EURIBOR. Daarom geven banken er de voorkeur aan in te kopen via de EURIBOR in plaats van spaargeld. Bovendien: het kost nog meer om van 2- tot 3-jaarsgeld 5-jaarsgeld of misschien wel 10-jaarsgeld te maken.

Verder dragen de beperkingen van de DNB op de uitgifte van covered bonds – obligaties waarbij aan de obligatiehouders enige vorm van zekerheid wordt verstrekt – volgens de banken bij aan het lage aanbod van kapitaal voor de woningmarkt.

Financieel protectionisme

Door toenemend financieel protectionisme vindt bijvoorbeeld Amerikaans en Duits spaargeld niet meer de weg naar Nederlandse hypotheek. Ook hierin is de uitdaging is om vertrouwen te herwinnen en te behouden. Veel partijen bepleiten dat Nederland zelf ook protectionistischer zou moeten worden door de Nederlandse pensioenmiddelen meer te gebruiken voor de financiering van de Nederlandse woningmarkt.

Een veel gehoorde maatregel, het versneld aflossen van hypotheek, lost het funding probleem niet op. Tegenover de € 640 miljard aan hypotheek staan besparingen in de vorm van spaardeposito's, kapitaalverzekeringen (spaarhypotheek) en/of beleggingen. Als de groep met spaargeld – dus zonder risico – dat geld gaat gebruiken om af te lossen, wordt de gap de facto niet kleiner – de schulden nemen weliswaar af, maar het spaargeld tegelijkertijd ook. Als Nederlandse hypotheeknemers hypotheek gaan aflossen die zij hebben afgesloten bij buitenlandse aanbieders, loopt er zelfs liquiditeit bij Nederlandse banken weg.

Dubbele onzekerheid

Het combineren van structurele hervormingen en 'smeren' met liquiditeit kan een manier zijn om de balans te vinden tussen enerzijds waarschuwen om de schade te beperken, en anderzijds voorkomen dat mensen daardoor *moral hazard* ontwikkelen en aan-

gemoedigd worden om structurele hervormingen niet door te voeren. We zijn hier echter momenteel sterk afhankelijk van Europees monetair beleid, en de ECB heeft ingezet op enorme monetaire verruiming (via LTRO is € 1000 miljard geld de markt ingepompt). Daarbij is het dan ook weer zaak om *quantitative easing* niet te lang door te laten lopen, maar met vaste hand en ijzeren discipline de kraan op tijd weer dicht te draaien. Hier speelt het dilemma tussen het feit dat lage rentes weliswaar goed zijn voor de werkgelegenheid, maar dat ze op lange termijn ook leiden tot inflatie en daarmee uiteindelijk tot hogere rentes.

Veel geld in het systeem pompen, zoals de ECB doet, is een oplossing die slechts tijdelijk werkt, en voor de hypotheekfunding niet echt een oplossing biedt vanwege de afwijkende looptijd van hypotheekleningen en de max. 3-jaarsleningen van ECB. En financiers van de funding gap worden door nieuwe, strengere wetgeving alleen maar zwaarder gestraft, bijvoorbeeld door maatregelen tegen securitisatie. Dat betekent een verzwaring van het kapitaalbeslag.

Verkleinen van het funding gap is op korte termijn onmogelijk. Maar als er aan beide kanten vertrouwen is, worden de kosten om de gap te overbruggen kleiner. Vertrouwen wordt mede gecreëerd door duidelijkheid te scheppen over toekomstige maatregelen, voor zowel hypotheekrenteaf trek als kapitaalbeslag. Op dit moment zijn er aan twee kanten onzekerheden die dat verhinderen: enerzijds Nederlandse politieke maatregelen, anderzijds internationale maatregelen. Bovendien heeft de woningmarkt een eigen dynamiek; ook bij optimaal beleid zou er een prijsdaling kunnen optreden die het vertrouwen onder druk zet.

Gevolgen funding gap voor corporaties

De beperkte toegankelijkheid tot de kapitaalmarkt heeft niet alleen gevolgen voor hypotheekleningen, maar ook voor corporaties: ook de financiering van de corporatiesector kent een grote funding gap, waardoor Nederland momenteel afhankelijk is van Aziatische funding. Toen Lehman Brothers omviel maakte de corporatiesector voor het eerst mee dat de beschikbaarheid van kapitaal terugliep en de renteopslag hoog opliep. De laatste tijd is de situatie weer redelijk genormaliseerd, maar de beschikbaarheid van kapitaal blijft een punt van zorg. Door Europees beleid worden bepaalde arrangementen die corporaties hadden aangepast. Voor de duurdere segmenten binnen de portefeuille kan bijvoorbeeld niet meer via geborgde leningen worden gewerkt. Daarom moet op een andere manier geld worden verkregen, wat weer effecten heeft op prijs en volume.¹⁹ Tevens zijn er voor de corporaties slechts twee banken, de Nederlandse Waterschapsbank en de BNG, en de impact die de strenge eisen van Basel III zullen hebben op deze banken is nog onduidelijk.

¹⁹ Voor de financiering van de corporatiesector zie ook II.7 Toekomst corporatiesector.

Om in de toekomst de uitdagingen op het gebied van de financierbaarheid van de woningmarkt het hoofd te kunnen bieden is het essentieel om te werken aan een beter functionerende kapitaalmarkt. Daarbij is een integrale aanpak gewenst.

II.4 Consistentie in beleid: laveren in plaats van zwalken

De scenario's over de ontwikkeling van de economie en de mate van Europese samenwerking zijn bepalend voor het beleid ten aanzien van wonen. Belangrijke variabelen zijn zoals gezegd de rente, de werkloosheid en het politieke klimaat. De rente en de werkloosheid zijn van invloed op de vraag of en hoe er bezuinigd moet worden op of geïnvesteerd kan worden in de woningmarkt. Het politieke klimaat ten slotte is van invloed op het type beleid waarvoor wordt gekozen. De combinatie van de variabelen die het beleid beïnvloeden heeft in het verleden vaak geleid tot een veelheid en verscheidenheid aan interventies. Dat vergroot het gevaar op inconsistent beleid en procyclisch handelen.

De woningmarkt is een traag systeem. Hypotheken hebben een looptijd van dertig jaar, bouwen duurt lang, panden gaan lang mee, slopen zit niet in onze cultuur en de demografie verandert maar langzaam (tenzij plotseling grote migratiestromen op gang komen). Door deze trage feedback tussen actie en reactie wordt het risico op zwalken groter.

Ook gezien de grote bezuinigingsopgave – die eveneens voortkomt uit Europese regelgeving – bestaat het gevaar dat laveren plaatsmaakt voor zwalken. De politieke nadruk ligt dan meer op snelle maatregelen die op korte termijn een bepaald effect sorteren en bezuinigingen mogelijk maken. Echter, het is juist ook belangrijk de lange termijn in beeld te houden en structurele hervormingen door te voeren die leiden tot een gewenst eindbeeld. Daarin zou niet de huidige bezuinigingsopgave leidend moeten zijn, maar de langetermijnvisie op het functioneren van de woningmarkt. Ook bezuinigingen moeten bijdragen aan het eindbeeld.

Niet alleen efficiëntie en effectiviteit maar ook politieke overwegingen spelen een rol bij de vormgeving van beleid. Dat geldt bijvoorbeeld voor vraag of corporaties hybride organisaties moeten blijven (privaatrechtelijke organisaties met een maatschappelijke doelstelling) en zich nog meer het commerciële terrein moeten begeven, waar risico's groter zijn. De huidige mening van zowel links als rechts in de politiek is dat woningcorporaties weer terug moeten naar hun kerntaken. Er zijn in het verleden te veel gevallen van risicovolle voorvallen waarvan de verliezen moeten worden opgebracht door de sociale kant van de corporaties. Dat wordt niet acceptabel geacht.

Verder mag niet vergeten worden dat de politieke realiteit het doorvoeren van hervormingen soms bemoeilijkt. Kopers bijvoorbeeld willen zekerheid voor de looptijd van hun hypotheek, niet slechts voor de kabinetsperiode van vier jaar. En hoewel bijvoorbeeld het snel verhogen van huren naar marktniveau vanuit verschillende opzichten (bevordering van doorstroom, vergroting vrije huursector) een goed idee lijkt, is het vanwege de

grote belangen van bestaande huurders politiek en/of maatschappelijk vaak niet haalbaar.

Timing, snelheid en volgordelijkheid van interventies zijn essentieel

Het grote aantal ongecoördineerde interventies (door EU, verschillende relevante ministeries, toezichthouders en lokale overheden) vergroot het gevaar te zwalken zonder duidelijk doel in plaats van te laveren naar een gewenst doel. Het huidige beleid wordt soms getypeerd als hap-snap beleid: door verschillende partijen worden tijdelijke maatregelen (verlagen overdrachtsbelasting, verhogen NHG-grens, aanscherping Gedragscode Hypothecaire Financieringen) genomen die in hun wisselwerking soms onbedoelde neveneffecten sorteren. Door allerlei maatregelen tegelijkertijd te nemen breng je een dynamiek op gang die op termijn kan doorschieten en die het systeem daardoor uiteindelijk negatief in plaats van positief kan beïnvloeden.

De manier van interveniëren – geleidelijk of juist abrupt, met meer maatregelen tegelijkertijd of juist in volgorde – is van grote betekenis voor de effecten van de interventies. Bij een abrupte aanpassing van het woningmarktbeleid worden grotere prijsdalingen en verdere afname van de vraag verwacht. Alle elementen van de woningmarkt grijpen op elkaar in. Het vereist subtiliteit om hervormingen door te voeren zonder al te grote schokgolven te veroorzaken; een overspannen reactie moet worden voorkomen.

Timing, snelheid en volgordelijkheid zijn dus essentieel. Je moet stilstaan bij het moment waarop je ingrijpt. Kun je op dit moment de problemen op de koopmarkt oplossen? Of passen juist aanpassingen in het huursegment beter op dit moment? Of geldt misschien 'rising tides raise all boats' en zullen oplossingen zich vanzelf of in elk geval gemakkelijker aandienen bij betere marktomstandigheden en in een groeiende wereldeconomie? Ook is belangrijk goed te onderzoeken hoe verschillende interventies worden gecombineerd en onderling worden getimed.

Onzekerheid is schadelijk

Eveneens belangrijk in de overgang van zwalken naar laveren is de noodzaak om duidelijkheid te creëren. Onzekerheid is schadelijk voor de woningmarkt. Maatregelen moeten duidelijk en daadkrachtig zijn, want als de markt er niet in gelooft, blijft de onzekerheid. Anderzijds moeten maatregelen ook niet te rigoureuus zijn: wanneer iedereen de teugels aantrekt, creëren we per saldo meer problemen. De markt moet onderhouden blijven en we moeten er voor zorgen dat de betaalbaarheid niet in gevaar komt met nieuwe maatregelen.

Elke regeling heeft een life cycle

Tot slot is het bij elke regeling belangrijk na te denken over het gedrag dat het oproept en het misbruik dat ervan gemaakt kan worden. Regelingen en producten moeten niet slechts lineair worden gezien als oplossingen voor een probleem. In plaats daarvan moeten maatregelen gericht zijn op een stip aan de horizon (een langetermijnvisie van minimaal dertig jaar, de looptijd van een hypotheek) en de hele life cycle van een regeling moet in ogenschouw worden genomen. Ook de vraag op welk moment een regeling

moet verdwijnen is relevant. Het provisieverbod bijvoorbeeld heeft als onbedoeld neveneffect dat het voor buitenlandse aanbieders zonder distributieapparaat moeilijk wordt om zich weer in te vechten in de Nederlandse markt. Zo doet de regeling uiteindelijk niet wat hij moet doen. En stimulering van het *right to buy* is misschien in het huidige tijdsgewricht minder realistisch dan voorheen.

Om ervoor te zorgen dat beleid consistent is en om de kans op zwalken te minimaliseren is het belangrijk dat er sprake is van een integrale aanpak van de gehele woningmarkt en alle aanpalende gebieden.

II.5 Mobiliteit

De scenario's hebben via de arbeidsmarkt veel invloed op de mobiliteit in de woningmarkt. Wanneer de werkloosheid hoog is, daalt het aantal transacties op de woningmarkt. Maar de link tussen mobiliteit op de woningmarkt en mobiliteit op de arbeidsmarkt werkt ook omgekeerd: door het wegnemen van belemmeringen om te verhuizen zou je de arbeidsmarktmobiliteit vergroten, en daarmee werkt een maatregel op de woningmarkt ook positief door in de arbeidsmarkt.

In de link tussen de arbeidsmarkt en mobiliteit op de woningmarkt spelen regionale verschillen een belangrijke rol. Een tekenend voorbeeld is de situatie in Zuid-Limburg, waar dit jaar 1.500 werknemers van NedCar hun baan zullen verliezen. Er zijn weliswaar nog steeds vacatures in de industrie, maar op de verkeerde plek. Omdat de huizenmarkt in Zuid-Limburg er slecht voorstaat, kunnen de NedCar-medewerkers niet zomaar ergens anders aan de slag²⁰

Ook via de kapitaalmarkt beïnvloeden de scenario's de mobiliteit. Wanneer de rente hoog is, dalen de prijzen. Dan is er minder mobiliteit op de woningmarkt – en daarmee minder mobiliteit op de arbeidsmarkt.

Oude rechten blokkeren mobiliteit sociale huur, vrije huur en koop

Van verschillende bestaande interventies wordt gezegd dat ze de mobiliteit beperken. Dat geldt bijvoorbeeld voor de overdrachtsbelasting. Vaak ook worden 'oude rechten' beschermd, waardoor het voordeliger is om in je woning te blijven dan om te verhuizen. Dat geldt zowel in de koopsector (zo vervalt sinds 2010 de eigenwoningreserve al na drie jaar in plaats van na vijf jaar) als in de huursector (het voorstel om in schaarstegebieden 25 woningwaarderingpunten op te tellen bij de huur in geval van een mutatie, bovenop de huurharmonisatie, zou in de huidige situatie werken als een incentive om niet te verhuizen). Door de bescherming van oude rechten ontstaan blokkades in de markt.

Corporaties en koop (te) sterke concurrenten voor particuliere huur

De corporatiesector, die in Nederland relatief groot is, is gericht op groepen met lage inkomens. De Nederlandse huursector bestaat uit zo'n 3 miljoen woningen, waarvan

²⁰ Het Financieele Dagblad (2012), *NedCar-personeel kan Limburg niet verlaten ook al zou het willen*, 16 februari 2012, p. 3

meer dan 2,4 miljoen in de sociale huursector. Een stoeve markt voor koopwoningen zou normaliter in het voordeel werken voor de huurmarkt. Op dit moment groeit de vraag naar middeldure huurwoningen, omdat mensen niet willen of kunnen kopen en niet in aanmerking komen voor een woning in de sociale sector. Echter, het aanbod in het prijssegment vanaf de sociale huurgrens (circa € 660) tot circa € 850-950 – het middensegment van de huursector – is heel klein. Daardoor kunnen huurders niet doormen naar een huurwoning van betere kwaliteit en kunnen woningeigenaren niet zo gemakkelijk vanuit een koopwoning naar een huurwoning.²¹

De kansen voor de particuliere huurmarkt zijn als gevolg van de huidige regelgeving heel gering. De – tot op zekere hoogte oneerlijke – concurrentie van sociale huursector en de koopsector is hoog. Door kunstmatige subsidies ligt er een klem op de huurmarkt en is er geen sprake meer van marktwaarde. Het inflatievolgend huurbeleid is evenmin bevorderend voor de investeringscapaciteit van de corporatiesector noch voor de mobiliteit. Met de huidige regels die aan het verhuren zijn verbonden is investeren in de private huursector niet aantrekkelijk genoeg. Ook de beperkte toegang tot kapitaal bemoeilijkt voor corporaties het optuigen van commerciële activiteiten. Vanuit de EU wordt een aantal maatregelen geïntroduceerd die erop gericht zijn een gelijk speelveld tussen de huur- en de koopsector te creëren. Maar dan nog is de vraag of marktpartijen voldoende basis zien om stevig te investeren in bestaand of nieuw onroerend goed voor de huurmarkt.

Prijssprong van sociale naar vrije sector leidt tot scheefwonen

Verder vormen de zogenaamde ‘goedkope scheefwoners’ een probleem. Dit zijn mensen die met een laag inkomen in een sociale huurwoning zijn gekomen, die ze vervolgens niet verlaten wanneer hun inkomen stijgt. Dit beperkt de doorstroom en zorgt ervoor dat wachtlijsten lang blijven. Mensen blijven ‘scheefwonen’ omdat er onvoldoende aantrekkelijk aanbod is in het aangrenzende prijssegment, omdat de prijsprong naar de vrije sector en de koopsector groot is en omdat huurders zijn beschermd tegen grote huurstijgingen of uitzetting. De toestroom aan de onderkant van de markt is daarmee een essentieel probleem. De geplande huurverhoging van 5% voor huurders met een inkomen boven de € 43.000, met als doel doorstroming naar een duurder huursegment of de koopsector op gang te brengen, komt tegemoet aan de problematiek van scheefwonen.

Mobiliteit tussen koop en huur stukt

Niet alleen binnen de huursector, maar ook in de overgang van de huur- naar de koopmarkt zien we problemen. De betaalbaarheid van de koopsector is de afgelopen jaren weliswaar toegenomen, ook in de lagere segmenten, en de verlaging van de overdrachtsbelasting stimuleert verhuizen. Er zijn echter ook ontwikkelingen die de doorstroom, in elk geval op korte termijn, niet bevorderen. De huidige moeilijkheden rond

²¹ Over het te kleine aanbod aan middeldure huurwoningen meer in II.6 Groeiende vraag naar huur in het middensegment.

om hypothecaire financiering zijn een negatieve impuls voor de mobiliteit. De overdrachtsbelasting werkt in feite als een verhuisbelasting, zowel binnen de koopsector als in de overgang van huur naar koop. Men verwacht dat de markt nog verder op slot gaat als de overdrachtsbelasting in juni weer wordt verhoogd naar 6%. Ook de algemene onzekerheid over de toekomstige ontwikkeling belemmert de mobiliteit.

Daarnaast zijn er omgekeerd, in de overgang van de koop- naar de huurmarkt, problemen. Veelal ouderen met een eigen woning kunnen hun huurwens niet vervullen, omdat ze hun woning niet verkocht krijgen. Het bevorderen van mobiliteit op de woningmarkt is een grote uitdaging voor de komende jaren, vooral bij scenario's waarin de rente en de werkloosheid oplopen. Het is daarom belangrijk dat de huur- en koopmarkt ontschot worden en dat er meer ruimte komt voor private huur.

II.6 Groeiende vraag naar huur in het middensegment

Er is geen harde definitie van het middensegment van de huursector, maar meestal wordt hiermee bedoeld op huurwoningen met een huurprijs tussen de liberalisatiegrens (circa € 650) en ongeveer € 850-950, die zonder staatssteun worden verhuurd door corporaties (geliberaliseerd), particulieren en beleggers (commercieel).

De vraag naar huurwoningen in dit segment is nu al groter dan het aanbod: terwijl er 850.000 huurders zijn met een inkomen hoger dan € 34.000, is het aantal huurwoningen boven € 652 slechts 210.000.²² Als gevolg van Europese normen moet 90% van de corporatiewoningen worden toegewezen aan inkomens onder € 34.000. De lagere middeninkomens net boven die grens vallen daardoor tussen de wal en het schip. Verschillende van de in de scenario's beschreven variabelen zouden er voor kunnen zorgen dat de discrepantie in het middensegment nog groter wordt. Wanneer de werkloosheid stijgt, groeit de vraag naar huur. Ook op een andere manier beïnvloedt de arbeidsmarkt de populariteit van de huursector: bij een arbeidsmarkt die flexibeler wordt, waarin arbeidsmobiliteit belangrijker wordt en flexibel werken steeds vaker voorkomt, past huren soms beter dan kopen. Gezien vanuit de kapitaalmarkt leidt een stijgende rente leidt ertoe dat de middeninkomens meer moeite krijgen met het afsluiten van hypotheek en dat zij zich dus ook sneller tot de huursector zullen wenden.

Wie gaat voorzien in de behoefte aan middeldure huur?

Zowel via de kapitaalmarkt als de arbeidsmarkt, en wellicht ook via de politiek (mogelijk beperking van de hypotheekrenteaftrek) zien we ontwikkelingen die de vraag naar huur in het middensegment nog sterker kunnen doen stijgen dan nu al het geval is. Wie gaat in die behoefte voorzien? Op dit moment zijn corporaties en beleggers in het middensegment de grootste verhuurders, gevolgd door particulieren.²³ Maar de rol van de cor-

²² Conijn, J. (2011), *Het middensegment in de huursector. De ontbrekende schakel*, <http://static.basenet.nl/cms//104468///pdf/Conijn%20VOGON%2014%20sept%202011.pdf>

²³ Conijn, J. (2011), *Het middensegment in de huursector. De ontbrekende schakel*, <http://static.basenet.nl/cms//104468///pdf/Conijn%20VOGON%2014%20sept%202011.pdf>: 5%

poraties in het middeldure huursegment staat ter discussie (DAEB /niet-DAEB discussie). Bovendien zijn de cultuur en organisatie van corporaties er vaak niet op toegesneden en nog niet overall is rendementsdenken ingeburgerd.

Het huidige huurbeleid is niet bevorderlijk voor private verhuurders. De (oneerlijke) concurrentie van corporaties is groot: zij kunnen lagere starthuren rekenen en benutten het WWS niet maximaal, terwijl hogere inkomens in de sociale huursector relatief lage huurquotes hebben. Er wordt gezegd dat corporaties in brede zin te weinig huur vragen voor wat zij leveren. De huurbescherming maakt private verhuur evenmin aantrekkelijk voor particulieren en banken. Met de liberalisering van de mogelijkheden voor tijdelijke verhuur zijn al stappen gezet, maar als men de private interesse in het middensegment wil stimuleren is meer deregulering wenselijk.

Voor de toekomst ziet men als reële mogelijkheid dat er meer kleinere particuliere verhuurders komen met tien à twintig woningen. Dat zal leiden tot een huurmarkt met meer dynamiek dan nu het geval is. Eigendom en beheer worden mogelijk vaker gescheiden: het eigendom ligt dan bij een groep aandeelhouders, het beheer bij een grote professionele organisatie zoals een corporatie.

Mogelijkheden om nieuw aanbod in het middensegment te creëren

Aanbod in het middensegment kan op verschillende manieren gecreëerd worden: door nieuwbouw, door de omzetting van koop naar huur, of door het doorschuiven van sociale corporatiewoningen die op basis van het puntensysteem te laag geprijsd zijn naar de vrije sector. Voor nieuwbouw is de vraag wie dat gaat financieren: corporaties of andere investeerders? Zullen beleggers, zoals pensioenfondsen, interesse hebben om woningen te bouwen, of vinden zij het rendement te laag?

Bij weinig economische groei is misschien verlaging van de liberalisatiegrens nodig om groei in het middensegment te realiseren. De liberalisatiegrens is in nieuwe wetsvoorstellen al minder van belang. Ook bij goedkopere woningen is marktconform huurbeleid toegestaan; al vanaf € 500 mogen corporaties niet-DAEB (Diensten van Algemeen Economisch Belang) en commercieel exploiteren. Dat vergroot de armslag van het middensegment.

Veel is ook afhankelijk van regulering op de koopmarkt. Nu is kopen relatief voordeliger. Wanneer dat verandert, wordt (ver)huren aantrekkelijker. Of je huurt of koopt zou volgens sommigen simpelweg afhankelijk moeten zijn van keuzes rondom de eigen situatie en niet meer van fiscale incentives. Meer flexibiliteit in plaats van starre, gescheiden markten is gewenst.

van de Nederlandse huren ligt tussen € 652 en € 850 (2% verhuurd door corporaties, 2% door beleggers en 1% door particulieren).

Het bevorderen van de mogelijkheden voor huur in het middeldure segment is een belangrijke opgave voor de komende jaren, waarbij ontschotting van de huur- en koopmarkt en ruimte is voor private huur een rol spelen.

II.7 Toekomst corporatiesector

Woningcorporaties zijn privaatrechtelijke instellingen met een maatschappelijke functie. Corporaties zijn geen overheidsinstellingen – ze zijn immers privaat – maar ze zijn ook niet puur commercieel – het zijn immers stichtingen met een maatschappelijke doelstelling zonder winstoogmerk. Corporaties zijn dus hybride organisaties, maar in het politieke debat en het Europese beleid wordt vaak alleen gedacht in termen van overheid of markt. Omdat corporaties geborgd zijn door de overheid krijgen ze 80 tot 100 basispunten korting op de rente voor de financiering van DAEB-projecten. Ze bedienen huurders met een inkomen lager dan € 34.000 met sociale huurwoningen. Daarmee vervullen ze een publieke taak. Maar tegelijkertijd zijn het privaatrechtelijke instellingen, die ook optreden als projectontwikkelaar, huurders boven de grens van € 34.00 bedienen en woningen in de vrije sector verhuren. Wat is de toekomst van deze voor Nederland zo typische hybride sector? Hoe zien de toekomstige rol en taken van corporaties eruit?

De scenario's beïnvloeden de inrichting van de corporatiesector. In scenario's met een hoge rente krijgen corporaties problemen met hun liquiditeit. Op de lange termijn stijgen daardoor hun kosten en daalt de waardering van hun vastgoed en daarmee de solvabiliteit. Dat vertaalt zich waarschijnlijk in de huren – terwijl juist bij een hoge rente de koopsector terugloopt en meer mensen zich tot de huursector wenden. Om zich te wenen tegen de gevaren van een hoge rente hebben corporaties zich ingedekt met swaps. En daardoor komen sommige corporaties ook in problemen nu de rente juist heel laag is. Dat de rente zo laag is, heeft weer te maken met de rol van de EU: de ECB heeft met monetaire interventies verruiming op de kapitaalmarkt gecreëerd om banken te redden.

Maar naast de rente is voor de corporatiesector het algemene politieke klimaat zeer relevant. Die bepaalt immers de regulering die het speelveld van corporaties bepaalt. De belangrijkste onzekerheden zijn de keuze tussen meer marktwerking of juist meer overheidsinmenging en de vraag of het Europese beleid ruimte laat voor maatschappelijke organisaties die het beide proberen te verenigen.

Parlementaire enquête

De huidige problematische situatie van een aantal corporaties is de aanleiding voor een parlementaire enquête naar de woningcorporaties. De onzekerheid van het politieke klimaat maakt het moeilijk iets te zeggen over de uitkomst van deze enquête, maar zeker is dat de politiek op deze manier de corporatiesector zal beïnvloeden.

Voor de ontwikkeling van de sector zijn verschillende richtingen mogelijk. Het is mogelijk dat de overheid de sector weer meer naar zich toe trekt en toezicht verscherpt. Dat zou een forse inkrimping van de activiteiten van de sector kunnen betekenen. Maar het is ook denkbaar dat de activiteiten van de sector verder van de overheid af komen te staan, en private investeerders een meerderheid van de aandelen in corporaties krijgen.

Om toe te groeien naar een meer marktconforme huursector is aanpassing van het huurbeleid naar een meer marktconform niveau, waarbij de huurtoeslag in stand wordt gehouden, een mogelijk startpunt. Het wordt dan aantrekkelijker voor mensen om te kopen. En als huren stijgen, kunnen ook beleggers woningen gaan verhuren aan lagere inkomens. Dan komt wellicht ook de positie van de sector als zodanig ter discussie te staan. De afgelopen jaren zijn binding van corporaties met de lokale gemeenschap en de inbedding in het maatschappelijk middenveld minder geworden. Als we die lijn door-trekken komen we wederom uit bij de vraag naar de legitimiteit van de sector. Echter: als de politiek het ook richting de toekomst nog steeds van belang vindt dat er een groot segment is van goede kwaliteit, met lage prijzen, een gematigd rendement, en een lan- getermijnvisie, dan is er nog toekomst voor de corporatiesector.

DAEB/niet-DAEB

Over de regels voor DAEB en niet-DAEB zoals die nu op tafel liggen bestaat discussie. Volgens sommigen is administratieve scheiding al een hele grote stap en zal dat het voor corporaties lastig maken om kostendekkend te werken in het marktsegment. Anderen zeggen dat je nog een stap verder moet gaan en een juridische scheiding moet doorvoe- ren. Alleen dan is er een waterdichte sluis tussen het publieke en private domein en voorkom je concurrentievervalsing.

Als de corporaties echt alleen het gereguleerde gebied, de onderkant van het inkomens- gebouw, als doelgroep krijgen, ontstaat voor andere partijen meer ruimte. Het is dan echter wel zaak ervoor te zorgen dat een deel van het corporatiebezit in de niet- reguleerde markt komt. Een bijkomende moeilijkheid: wanneer corporaties zich alleen nog mogen richten op de echte doelgroepen zullen zij waarschijnlijk vooral het kwalita- tief minder goede bezit overhouden. Dan is het stelsel van financiering met borging moeilijker vol te houden; er zit immers een groter restwaarderisico in slechte buurten.

Het wordt niet wenselijk geacht dat corporaties grote niet-DAEB projecten met hoge risico's doen. Maar voor kleine niet-DAEB projecten is in het lokale maatschappelijk middenveld vaak juist veel steun, omdat private beleggers hier niet voor te vinden zijn. Corporaties zijn in staat om door middel van niet-DAEB projecten integraal naar een wijk te kijken en de waarde van de hele portefeuille te vermeerderen, inclusief het eigen sociaal bezit. Hieraan kunnen uiteraard voorwaarden worden verbonden, zoals lokale verankering.

Business model corporatiesector is niet duurzaam

Gemiddeld genomen worden nieuw op te leveren sociale huurwoningen niet terugver- diend uit de huur. Het gemiddelde schuldrestant per woning is de afgelopen jaren sterk gestegen. Er dreigt een negatieve cashflow op nieuwe investeringen, die corporaties goedmaken met kasstroomvet uit oude investeringen. Dit business model is gebaseerd op de waardestijging en niet op de operatie. Waardestijging en verkoop zijn onderdeel van het business model geworden, vanuit wettelijke verplichtingen en vanuit de financi- ele druk om liquiditeit te creëren.

Financiering corporatiesector

De fundingbehoefte van corporaties is gemiddeld genomen zo'n € 8 miljard per jaar. De komende jaren is de behoefte wellicht groter. Dit heeft te maken met de hoge risicotoeslagen en lage beschikbaarheid van kapitaal rond 2008. Terwijl voor 2008 het renterisico het grootste risicocomponent was in financiering, kwam daarbij in 2008 het risico van het niet kunnen herfinancieren van leningen. Leningen met een korte looptijd en een lang derivaat om de rente af te dekken werden gangbaarder. Het WSW ziet in de verval kalender voor de komende jaren dan ook een aantal pieken terugkomen. Door de korte looptijden groeit het herfinancieringsrisico voor corporaties en de afhankelijkheid van langdurige derivaten.

In veel derivatencontracten worden marktwaardes niet meer afgerekend op maand- of kwartaalbasis. Corporaties moeten gelijk een initieel depot doen van de mogelijke negatieve marktwaarde. Vervolgens worden negatieve marktwaardes op dagbasis verrekend. De afhankelijkheid van liquiditeit voor het kunnen gebruiken van derivaten is daardoor veel groter.

Bij de huidige rentestand hebben circa dertig corporaties margin verplichtingen. Een schaduwberekening van een situatie van -100 basispunten (een rentedaling van 1%) wees uit dat in dat geval 35 corporaties een margin verplichting hebben. Toch gaat het hierbij nog steeds om een beperkt aantal en hanteerbare volumes, zonder systemisch effect.

De corporatiesector heeft twee banken: BNG en de Nederlandse Waterschapsbank. Dankzij hun link met de Nederlandse staat hebben deze banken een relatief goede positie op de funding markt. De BNG heeft ongeveer de helft van de totale corporatieschuld op de balans. Toch verwacht deze bank bij een flinke huizen crisis geen problemen, omdat voor BNG de liquiditeit van corporaties belangrijker is dan solvabiliteit. Van corporaties wordt verwacht dat er in de operationele kasstroom voldoende ruimte is om de rente en aflossingen van financiering te kunnen betalen. Een marktdaling van het corporatiebezit heeft vooral effect op de cashflow uit de verkoop van woningen.

Het verschil tussen geborgde en ongeborgde leningen ligt rond de 80 tot 100 basispunten, afhankelijk van de kwaliteit van het project dat gefinancierd wordt en met de kwaliteit van de debiteur. Solvabiliteit is daarbij minder belangrijk dan liquiditeit. De leverage ratio van BNG is momenteel 2%. Vanaf 2017 moet dat, in het kader van Basel III, minimaal 3% zijn. BNG zal dus meer eigen vermogen moeten opbouwen. Dit zal ook invloed hebben op de prijs die de corporaties voor hun financiering betalen.

Directe funding op de kapitaalmarkt

De markt voor het verstrekken van geborgde leningen is een open markt, maar omdat de marges dun zijn wordt het niet gezien als een aantrekkelijke markt om te betreden. Om het palet aan middelen voor corporaties om zich te funden aan te vullen en om de beschikbaarheid en prijs van funding goed te houden, wordt onderzoek gedaan naar mogelijkheden voor corporaties om zich direct te funden op de kapitaalmarkt. Dat zou

bijvoorbeeld kunnen door obligatieprogramma's. Een voorwaarde daarvoor is dat de borgstelling van het WSW dan ook bruikbaar is, zodat de obligatie gedekt is door het rijk en niet door het onderliggend vastgoed. Zulke obligatieprogramma's kunnen iets meer zekerheid in het systeem creëren zonder de positie van de BNG en de Waterschapsbank te benadelen.

De uitkomst van de politieke discussie over de toekomst van de sector is mede bepalend voor de financiering. Bij meer marktwerking stijgt de vraag naar ongeborgde leningen, dan past de sector mogelijk statutair niet meer binnen het business model van de BNG, die is ingericht voor het verstrekken van overwegend geborgde financieringen.

De uitdaging voor de corporatiesector is kortom: hoe wordt de corporatiesector een toekomstvast systeem, dat mee kan bewegen met de groeiende behoefte in de huursector, dat robuust is tegen renteschommelingen en voldoet aan de Europese richtlijnen?

II.8 Betaalbaarheid

Met betaalbaarheid wordt niet per se alleen de prijs van een koop- of huurwoning bedoeld, maar vooral ook de totale woonlasten, inclusief bijvoorbeeld energiekosten en gemeentelijke belastingen. Het afgelopen jaar stegen bijvoorbeeld voor huiseigenaren de woonlasten buiten de hypotheek: in 2012 zijn die lasten (bestaande uit onder meer kosten voor energie en water, het eigenwoningforfait, de ozb en belasting van gemeenten en waterschappen) per huiseigenaar gemiddeld € 193 hoger dan in 2011.²⁴

De scenario's beïnvloeden de betaalbaarheid van woningen via de rente. Bij een hoge rente verslechtert de betaalbaarheid van koopwoningen, en via de corporaties ook de betaalbaarheid van huurwoningen. Omdat het huurbeleid inflatievolgend is, stijgen uiteindelijk ook de huren.

De relatieve betaalbaarheid van de koop- en de huurmarkt wordt politiek gedreven en beïnvloed door overheidsinterventies. Veel van die interventies, zoals hypotheekrenteaftrek en huurtoeslag, zijn in feite inkomensbeleid. Bovendien heeft aanpalend beleid, bijvoorbeeld op het gebied van zorg en pensioenen, invloed op de koopkracht en daarmee op de betaalbaarheid van wonen. Verder moet in acht worden genomen dat de betaalbaarheid sterk verschilt per doelgroep en per regio.

Kredietverstrekking hindert betere betaalbaarheid koopsector

De betaalbaarheid van de koopsector is de afgelopen jaren toegenomen, ook in de lagere segmenten. Ook de tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting heeft de betaalbaarheid verbeterd. De terughoudendheid in hypothecaire financiering echter werken de betaalbaarheid tegen.

²⁴ Het Financieele Dagblad (2012), *Lasten huizenbezitters €193 hoger in 2012*, 16 februari 2012, p. 3

Betaalbaarheid in de huursector: rek in de huurprijs

Huren worden nu berekend op basis van het woningwaarderingssysteem (WWS). Volgens sommigen was voorheen 55-100% van het puntensysteem redelijk, terwijl dat nu 100% of zelfs markthuur is – in hun ogen onredelijk. Anderen zijn van mening dat de corporaties het WWS nog niet maximaal benutten, en dat daar verandering in zou moeten komen om doorstroming te bevorderen. Er is berekend dat het ‘maximaal redelijk’ gebruiken van de bestaande puntentelling per jaar zo’n € 4 miljard extra aan huur zou opleveren. Om de betaalbaarheid te bewaken zou dan ook de huurtoeslag verhoogd moeten worden, wat circa € 2 miljard zou kosten. Netto kun je dus redelijkerwijs € 2 miljard extra aan huurders vragen.

Het inflatievolgend huurbeleid geeft weinig flexibiliteit en bevordert doorstroming niet. De Woonbond en andere partijen hebben de minister een voorstel gedaan voor een huursombenadering + 1% om bij mensen die ver van de toegestane huur af zitten een extra huurverhoging te kunnen doen. Ook is mogelijk dat de huurprijs niet meer wordt bepaald door het WWS, maar dat de huurprijs een afgeleide wordt van de WOZ, of dat er een inkomensafhankelijke huurprijs komt.

De uitdagingen op het gebied van betaalbaarheid zullen aangegaan moeten worden met een combinatie van bezuinigen en hervormen, doelgroep-specifieke maatregelen, meer ruimte voor private huur en, niet in de laatste plaats, ontschotting van de koop- en de huurmarkt.

II.9 Regionale doorwerking

In de woningmarkt groeien de regionale verschillen. Er zijn krimpgebieden en groeigebieden ontstaan, niet alleen door demografische ontwikkelingen, maar ook door economische ontwikkelingen waarbij werkloosheid en rente belangrijke externe factoren zijn. Laten we als voorbeeld Almere nemen. Veel van de koopwoningen in Almere zijn recent gekocht. Dat betekent dat een rentestijging daar een veel grotere impact heeft dan in bijvoorbeeld Katwijk, waar een veel groter deel van de huizen al is afbetaald. Daarbij komt dat er bij een stijgende werkloosheid en een grotere vraag naar huur in Almere weinig huurmogelijkheden zijn. Werkloosheid versterkt regionale verschillen omdat het bepaalde gebieden sterker treft dan andere. In zekere zin is het ‘spiraal omhoog’ scenario voor sommige regio’s nu al van toepassing en is er sprake van zeer langdurige onverkoopbaarheid en zelfs leegstand van woningen.

Als gevolg van de economische situatie in andere delen van Europa is het mogelijk dat er arbeidsmobiliteit vanuit andere lidstaten, waar de werkloosheid groot is, richting Nederland op gang komt. Ook dit zal op bepaalde regio’s een grotere impact hebben dan op andere. Wanneer Midden- en Oost-Europeanen zich in groten getale vestigen in de Bollelengte, wordt de woningmarkt daar krappere. Anderzijds is ook denkbaar dat er juist migratiestromen vanuit Nederland naar andere landen op gang komen, waardoor krimpgebieden nog sterker krimpen.

Corporaties en regionale verschillen

Bestaande regelgeving heeft voor corporaties in verschillende gebieden een verschillende uitwerking. Zo is bijvoorbeeld de norm van € 34.000 voor toewijzing van een sociale huurwoning in Groningen geen enkel probleem, maar in Utrecht worden daardoor middeninkomens getroffen die geen alternatief hebben.

De rol van gemeentes verschilt. Het is hierbij interessant te kijken naar grondbeleid en – politiek, omdat deze een behoorlijke volkshuisvestelijke impact hebben. De verschillen tussen de verdienmogelijkheden van verschillende gemeentes zijn groter dan vroeger.

Terwijl door sommigen wordt benadrukt dat het essentieel is rekening te houden met regionale verschillen door het inzetten van regionale maatregelen, vinden anderen dat je in het kader van laveren versus zwalken moet oppassen met te veel regionaal denken en beleid maken. Volgens hen is het moeilijk om precies in de goede regio de goede maatregelen in te zetten. Eén beleidsinstrument vinden zij beter; rekenen met de WOZ bijvoorbeeld impliceert al een automatische verwerking van regionale verschillen.

Vinden we grotere regionale verschillen op de woningmarkt acceptabel?

De groeiende regionale verschillen hebben consequenties voor de woningmarkt (vraag/aanbod) en daarmee op de prijsvorming. Nu er met de introductie van schaarstepunten in het woningwaarderingstelsel meer ruimte komt in het huurbeleid, worden die verschillen in prijsvorming ook zichtbaar in de huurmarkt. De verschillen in prijsvorming hebben weer gevolgen voor de keuzemogelijkheden voor woningzoekenden en de betaalbaarheid van woningen.

De WOZ-waarde zou gebruikt kunnen worden om op eenvoudige wijze regionale verschillen te verdisconteren. De gevolgen daarvan zullen echter liggen op het bordje van de huurtoeslag, die hoger zal zijn in groeigebieden. Ook wordt opgemerkt dat schaarste alleen niet de graadmeter kan zijn; je moet ergens bescherming aanbrengen voor schaarsteprijzen. De vraag is: waar leg je de grens?

Deze groeiende regionale verschillen stellen ons dus voor een maatschappelijke uitdaging. Vinden we het acceptabel dat er regionale verschillen zijn, of streven we naar een gemene deler in woonkwaliteit en -kosten? Afhankelijk van het antwoord op die vraag wordt overheidsbeleid ontwikkeld om verschillen te honoreren of worden juist herverdelingsarrangementen in het leven geroepen, zoals regionaal gedifferentieerde huurtoeslag of de inzet van de verdien capaciteit van gespannen markten in krimpggebieden. Dit vraagt ook om een integrale benadering van woning- en arbeidsmarkt.

II.10 Mismatch (o.a. als gevolg van vergrijzing)

Op de Nederlandse woningmarkt is nu al sprake van een kwalitatieve mismatch. Vraag en aanbod sluiten niet op elkaar aan. Een van de oorzaken daarvoor is vergrijzing. Vergrijzing is weliswaar een demografische ontwikkeling die niet zo sterk beïnvloed wordt door andere factoren, maar de gevolgen van vergrijzing worden wel beïnvloed door de economische factoren uit de scenario's, bijvoorbeeld via de pensioenen en het ver-

mogen dat ouderen hebben opgebouwd in koopwoningen en de economisch gedreven migratie (zowel binnen Nederland, van periferie naar Randstad als binnen de vrije Europese arbeidsmarkt). Het monetair beleid van de EU leidt momenteel tot een lage rente, met grote gevolgen voor de Nederlandse pensioenen. Een hoge rente is beter voor de dekkingsgraad van pensioenfondsen. Rente en werkloosheid hebben ook invloed op het vermogen dat ouderen hebben opgebouwd in koopwoningen.

Kwalitatieve mismatch tussen vraag en aanbod van vastgoed

In de sociale huursector staan mensen jarenlang op een wachtlijst voor een woning, terwijl tegelijkertijd 14% van de Nederlandse kantoren leegstaat en prijzen van landbouwgronden sterk dalen. Vraag en aanbod op de vastgoedmarkt sluiten niet op elkaar aan. Dat heeft verschillende oorzaken, zoals de prijs van een woning, de locatie, de aard of de kwaliteit, de veranderde vraag (bijvoorbeeld als gevolg van vergrijzing), en de sterke juridische segmentatie van de bestemmingen. Deze mismatch heeft grote impact op de doorstroming in de woningmarkt en daarmee indirect ook op de arbeidsmobiliteit.

De kwantitatieve mismatch valt mee, onder meer doordat de bevolking als gevolg van vergrijzing krimpt. Maar een groot deel van de vrijkomende huizen sluit niet aan op de huidige wensen, waardoor een kwalitatieve mismatch ontstaat: in geen enkel segment van de huur- en de koopsector bestaat bijvoorbeeld overeenstemming tussen de vraag naar en het aanbod van enerzijds eengezinswoningen en anderzijds meergezinswoningen.²⁵ Samenlevingsvormen veranderen (meer eenpersoonshuishoudens, meer tijdelijke samenlevingsvormen) en dat heeft gevolgen voor wonen: de behoefte aan woningen neemt toe, maar het geld dat men eraan kan uitgeven neemt af. En terwijl de vraag naar energiezuinige woningen stijgt, is het aantal woningen met een hoog energielabel nog steeds erg klein. De kwalitatieve mismatch verergert de spiraal omlaag en vergroot de tekorten op de woningmarkt, vooral in de huursector.

Te weinig nieuwbouw

Bouwen zou een manier zijn om de mismatch langzaam recht te trekken. Bovendien is nieuw- en verbouw van groot belang voor de werkgelegenheid, en daarmee een sleutel om uit een negatieve spiraal te komen. De bouwactiviteit is de afgelopen jaren echter heel gering. Per saldo is de nationale bouwopgave zo'n 80.000 woningen per jaar erbij. Wanneer je de woningen die gesloopt worden eraf trekt, betekent dat per jaar 90.000 of 100.000 opleveringen. Echter: in 2011 bleef het aantal opleveringen beperkt tot ongeveer 60.000. Hier zien we dat de negatieve spiraal in de woningmarkt zich al aan het ontwikkelen is; het achterblijven van de bouw heeft immers ook al grote gevolgen voor de werkgelegenheid.

In 2010 nam de corporatiesector 57% van de nieuwbouwproductie in Nederland voor haar rekening. Veel van die nieuwbouwprojecten waren een combinatie van koop- en huurwoningen, maar nu de verkoop van de koophuizen achterblijft worden steeds meer

²⁵ Ministerie van VROM (2009), *Het wonen overwogen. De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009*, p. 42-45

projecten stilgelegd. Dit drijft de schaarste aan zowel huur- als koopwoningen op. Voor corporaties is slopen en vervangen duur, en hoewel het bijdraagt aan de kwaliteit van het vastgoed en tegemoet komt aan volkshuisvestelijke wensen, betekent het voor corporaties in feite dat zij interen op hun vermogen. Ook gezien de financiële situatie bij vastgoedpartijen wordt niet snel groei verwacht in de nieuwbouwproductie. Dat betekent dat de aanwas van nieuwe woningen beperkt zal blijven, terwijl we die nieuwe voorraad in principe nog steeds nodig hebben. We liggen nu al een paar jaar achter en die achterstand zal nog groter worden. Het feit dat de nieuwbouwproductie even op een lager niveau ligt dempt wel de prijsvorming in de koopsector .

Vergrijzing leidt tot andere woonwensen en woon-zorgcombinaties

Vergrijzing heeft gevolgen voor kwalitatieve woonwensen. De groeiende groep ouderen vraagt om een ander type, levensloopbestendige woningen, maar de vraag naar en het aanbod van voor ouderen geschikte woningen lopen steeds verder uit elkaar. Door vergrijzing ontstaan ook uitdagingen in de combinatie van wonen en zorg. Hier is opnieuw de kloof tussen vermogende en minder-vermogende ouderen zichtbaar. Terwijl minder draagkrachtige ouderen met een zware zorgbehoefte vaak in woon-/zorgcomplexen terecht komen, kiezen vermogende ouderen steeds vaker voor zorg aan (eigen) huis.

Oudere woningbezitters willen hun vermogen liquide maken

Onder gunstige omstandigheden op de arbeidsmarkt en de kapitaalmarkt in de jaren negentig hebben veel van de ouderen van nu vermogen opgebouwd in hun koopwoningen. Hun eigen woning is daarmee in feite een onderdeel van hun pensioen geworden. Zij hebben nu de behoefte om dit vermogen liquide te maken en hun overwaarde te consumeren. Dat kan door van koop naar huur te gaan of door de woning extra te beleven. Deze wens zou nog verder gefaciliteerd kunnen worden door nieuwe financieringsvormen, zoals omkeerhypotheek of *sale-and-leaseback* constructies. Maar de variabelen rente en werkloosheid kunnen roet in het eten gooien: wanneer beide stijgen, verdampt de overwaarde in de woningen van ouderen en daarmee een deel van hun pensioen.

Oudere huurders zitten vast in hun huurwoning

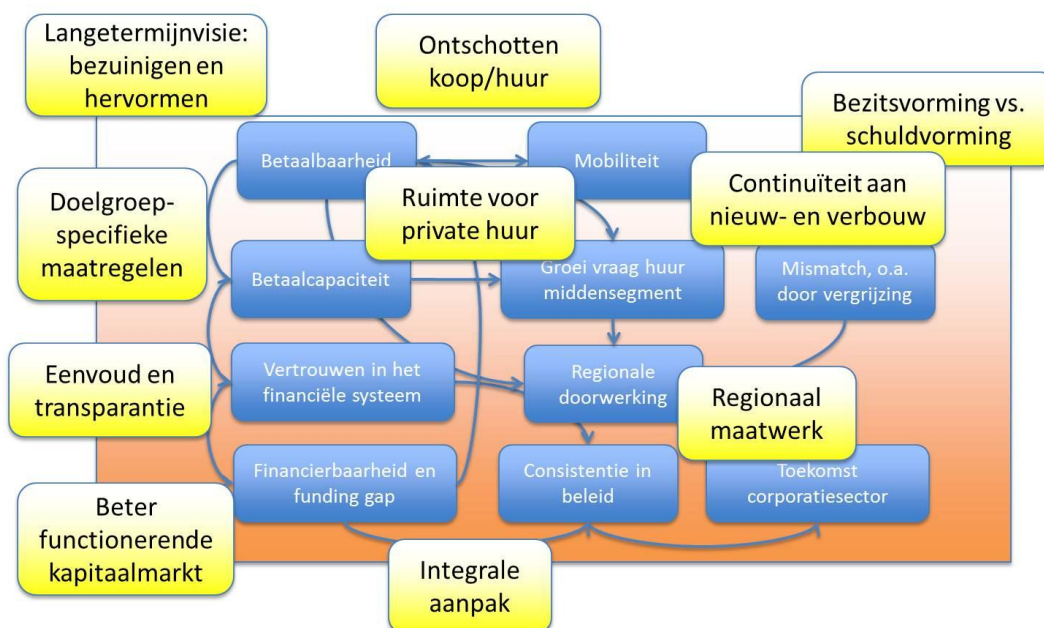
Op de huurmarkt heeft de vergrijzing weer op een andere manier invloed. Ouderen blijven steeds langer zelfstandig wonen in hun huurwoning. De verblijfsduur neemt toe en bezettingsgraden dalen. Een van de oorzaken voor deze 'leegstand' is de € 34.000 grens: veel ouderen zouden willen wel verhuizen, maar zitten net boven die inkomensgrens. Daardoor kunnen ze niet weg, want een nieuwe corporatiewoning is te duur. Woningruil is soms een optie, maar vaak wil men niet weg uit de eigen omgeving. Dit beïnvloedt de mobiliteit in de huursector en het vergroot de kwalitatieve mismatch. Om hieraan tegemoet te komen kun je de huurders stimuleren om te verhuizen, maar je kunt ook proberen om woningen aan te passen zodat er meer mensen gehuisvest kunnen worden. De vraag is: wie financiert de woonbehoefte van minder draagkrachtige ouderen in huurwoningen? Hoe maak je aanpasbare huurwoningen betaalbaar?

Voor de verschillende uitdagingen waarvoor de mismatch op de woningmarkt ons stelt, onder meer als gevolg van vergrijzing, zal beleid ontwikkeld moeten worden, bijvoorbeeld ten aanzien van bezitsvorming, ontschotting van de koop- en de huursector en regionale verschillen.

Bijlage III: Tien implicaties (o.b.v. interviews en workshops)

In de workshops en interviews werden behalve tien uitdagingen ook tien implicaties geformuleerd die de scenario's en de mogelijke spiraal omlaag zouden kunnen hebben voor de woningmarkt. Hoewel we uit een 'spiraal omhoog'-scenario komen en de verschuiving naar een hogere rente en een hogere werkloosheid op dit moment nog minimaal zijn, beweegt de woningmarkt zich nu al naar een 'spiraal omlaag'-scenario. Volgens veel deelnemers bevindt de woningmarkt zich al in een crisis, en volgens hen tonen de scenario's aan dat het nog veel erger kan dan nu het geval is. De beleidsopgaven die voortvloeien uit de scenario's vragen volgens de deelnemers om weloverwogen maatregelen, die in hun onderlinge samenhang worden beschouwd. Om zwalkend en daardoor ineffectief beleid te voorkomen vinden zij een gedeelde langetermijnvisie noodzakelijk. Alle spelers, of het nu (potentiële) kopers, corporaties of financiers zijn, zouden belang hebben bij zekerheid op de lange termijn (dertig jaar), en niet alleen zekerheid op de korte termijn (een kabinetsperiode).

In de interviews en de workshops hebben de deelnemers aan het traject verschillende conclusies gedestilleerd (zie Figuur 10: Uitdagingen voor wonen en conclusies).



Figuur 10: Uitdagingen voor wonen en conclusies

III.1 Woningmarktcrisis is al begonnen: hervormen

De betaalcapaciteit van vooral kopers begint nu al een probleem te vormen. Wanneer we terechtkomen in een scenario met een hoge werkloosheid – het Japanscenario of de negatieve spiraal – is bijvoorbeeld al op korte termijn een groei van het aantal gedwongen uitzettingen heel goed voorstelbaar. Als de rente stijgt, kan de doorstroom in de

woningmarkt volledig tot stilstand komen. Naast bezuinigen is het hervormen van de woningmarkt dan ook een belangrijke beleidsopgave in alle scenario's, bijvoorbeeld om de betaalbaarheid van wonen ook in de toekomst voor iedereen te garanderen, om mobiliteit te bevorderen en om de financierbaarheid van de woningmarkt te faciliteren.

Het is essentieel dat er helderheid komt over waar we naartoe willen, in de vorm van een stip op de horizon. Kopers bijvoorbeeld willen zekerheid voor de looptijd van hun hypotheek, niet voor die van het kabinet. Verschillende partijen, zoals de SER en het CPB, hebben al pogingen ondernomen om een integrale visie te formuleren. Natuurlijk ligt er ook een bezuinigingsopgave, maar het is essentieel om het gewenste eindbeeld voor ogen te houden. Maatregelen om te bezuinigen moeten bijdragen aan het bereiken van het eindbeeld. Want als nu bezuinigingsmaatregelen worden genomen die niet in dat eindbeeld passen, moeten die later weer worden teruggedraaid. Door met lapmaatregelen deelproblemen op te lossen, ontstaat een lappendeken van regelingen die een eigen dynamiek krijgen. Wanneer je het hele systeem in beeld hebt, een gezamenlijke visie ontwikkelt en op basis daarvan interventies doet, ga je laveren in plaats van zwalpen. Wat nodig is, is een integraal beeld van de structurele problemen en overeenstemming over het gewenste eindbeeld.

III.2 Uitdagingen sterk verknoopt: integrale aanpak

De woningmarkt is een heel complex systeem waarin een groot aantal variabelen een rol speelt. Bovendien hebben andere beleidsvelden directe impact op de woningmarkt. Dat geldt bijvoorbeeld voor pensioenwetgeving, arbeidsmarktbeleid en beleid voor de financiële sector – denk bijvoorbeeld aan het voorbeeld van de NedCar-medewerkers uit het krantenbericht, die moeite hebben elders aan de slag te gaan omdat ze hun woning niet verkocht krijgen. De uitdagingen voor de woningmarkt zijn sterk verknoopt met de kapitaalmarkt en de arbeidsmarkt, en dit geldt, ongeacht het scenario waarin we terecht komen, ook voor de daaruit voortvloeiende beleidsopgaven. Gefragmenteerd beleid kan er op langere termijn toe leiden dat maatregelen ongewenste effecten elders in het woningmarktsysteem veroorzaken. Bij een hervorming van de woningmarkt is daarom een integrale aanpak noodzakelijk, waarin niet alleen rekening moet worden gehouden met de variabelen die binnen het werkgebied van DG WBI vallen, maar ook met de andere beleidsterreinen die de woningmarkt raken (zowel interdepartementaal als regionaal en internationaal). De huidige schotten tussen bijvoorbeeld pensioenregelingen, de arbeidsmarkt, de koopmarkt en de huurmarkt worden idealiter neergehaald. Maatregelen om de uitdagingen op de woningmarkt het hoofd te bieden moeten steeds worden bekeken in hun onderlinge samenhang en in hun context. Alleen zo kan consistent beleid worden vormgegeven, voor de woningmarkt als geheel maar ook voor bijvoorbeeld corporaties, en kan de financierbaarheid ook in de toekomst worden veiliggesteld.

De hervormingsalternatieven voor de inrichting van het woningmarktbeleid vragen om maatschappelijke keuzes. Je kunt verschillende wegen bewandelen: bijvoorbeeld ofwel hervorming door direct in te grijpen op het fiscale kader en de prikkels om schuld op te bouwen eruit te halen, ofwel indirecte hervorming, door de mogelijkheden te beperken

om hypotheekair van die fiscale maatregelen te profiteren. Welke keuze er ook wordt gemaakt, het gaat om de onderlinge samenhang en het grootste risico is om maatregelen in isolement te benaderen. Dit vraagt dus ook om een interdepartementale analyse en aanpak.

Integrale aanpak: wonen in een financiële en fiscale context

Bij het structureel en integraal hervormen van de woningmarkt moet je kijken naar de inrichting van de financiële markten en het hypotheekbeleid, maar ook naar de onderliggende fiscale context. Bij veel banken is de voorkeur om de woningmarkt via de fiscale weg te hervormen, omdat je volgens hen zo vanzelf op de woningmarkt het gewenste effect bewerkstelligt. Wanneer de prikkel tot een hoge hypotheekopname minder groot wordt, zal de voorkeur voor een hoge hypotheekschuld dalen. Tegelijkertijd is het essentieel om financiële ruimte te blijven verschaffen aan starters.

Wanneer wordt gekozen voor fiscale hervormingen, kunnen daar ook hervormingen uit volgen in het eigenwoningforfait, de inkomstenbelastingsschijven, fiscaal sparen en de overdrachtsbelasting. Ook de huurmarkt en het grondbeleid mogen niet worden vergeten. Verder hangt de woningmarkt samen met de pensioenwereld. Een beleidsoptie die is genoemd is de mogelijkheid bieden om de opgebouwde pensioenpot te gebruiken voor het verlagen van een schuldrest: een vorm van balansverkortings op individueel niveau.

Integrale aanpak: regionaal, nationaal en Europees

Een integrale aanpak betekent ook: een gezamenlijk proces op rijksniveau en regionaal. En voor de integraliteit van de hervormingen geldt ten slotte dat je moet kijken wat er op Europees niveau in de woningmarkt gebeurt. De verwachting is dat we uiteindelijk toegaan naar een Europese financiële markt. Europees draagvlak voor Nederlandse woningmarkthervormingen is daarin belangrijk. We gaan elkaar in Europees verband immers steeds vaker toetsen en hebben in de toekomst te voldoen aan Europese richtlijnen, zeker op het gebied van financiële markten. De druk richting eenvormigheid op allerlei gebieden neemt daardoor toe.

Tot slot betekent een integrale aanpak dat de betrokken partijen gezamenlijk moeten optrekken. Daartoe is een dialoog noodzakelijk.

III.3 Impact scenario's verschillen per doelgroep: doelgroepspecifieke analyse en beleid

Er bestaan grote verschillen tussen cohorten en tussen regio's. In alle scenario's zullen voor specifieke doelgroepen problemen ontstaan. Huishoudens met een inkomen net boven de inkomensgrens van € 34.0000 vallen nu al tussen wal en schip. Wanneer de rente stijgt krijgen de groepen die willen toetreden tot de koopmarkt het onmiddellijk nog moeilijker; als de werkloosheid stijgt heeft dat op de iets langere termijn gevolgen voor de betaalcapaciteit van bewoners. De onderlinge verschillen tussen specifieke doelgroepen zullen in ogenschouw moeten worden genomen bij het ontwerp van nieuw beleid. Doelgroepspecifieke maatregelen zijn essentieel om de betaalbaarheid voor indi-

viduele huishoudens te bewaren en om huishoudens die in de knel zitten te helpen, maar dit vraagt eerst om een heldere risicoanalyse van de scenario's voor de doelgroepen.

Aan de onderkant van de huurmarkt creëren de scenario's problemen voor degenen die willen toetreden en doorstromen. En in de koopmarkt zorgen de scenario's voor specifieke problemen bij degenen die net zijn ingestapt – van sommige cohorten en regio's staat de helft van de hypotheek nu al onder water en bij de starters bijna alle. Starters zijn de sleutel van de markt, en daarom is het essentieel om in elk scenario financiële ruimte te blijven verschaffen aan starters. Een nieuwe toetreders kan immers een keten van drie tot vijf verhuizingen in gang zetten. Ook de middeninkomens hebben inmiddels ook moeite om een hypotheek te krijgen, terwijl particuliere huur nu al niet beschikbaar of te duur is. Deze groep kan, mede door de aangescherpte regels op EU-niveau, nauwelijks bij de corporaties terecht, omdat hun inkomen net te hoog is. Daardoor vallen ze tussen de wal en het schip. Een diepgaandere analyse van hoe groot deze groepen zijn in de verschillende scenario's is een eerste stap om beleid op de juiste impact te kunnen toetsen.

Verschillende maatregelen voor verschillende cohorten

De groep die de afgelopen zeven jaar heeft gekocht en nu vaak een negatief eigen vermogen in het huis heeft, is een nu al risicogroep, vooral indien het tot een ingreep in de aftrekbaarheid van de hypotheekrente zou komen. Met die groep moet in het ontwerpen van maatregelen expliciet rekening worden gehouden. Het zou deze groep helpen wanneer verliezen die door veranderend beleid ontstaan in ieder geval tijdelijk gecompenseerd worden. Ook ZZP'ers en andere flexwerkers zijn een groep die speciale aandacht verdient. Deze groep is de afgelopen jaren zeer sterk gegroeid om de noodzakelijke flexibiliteit op de arbeidsmarkt te creëren, maar voor hen is toegang tot financiering extra nu al problematisch.

In het cohort van 45-plussers zitten de meeste mensen die hun hypotheek al (gedeeltelijk) hebben afgelost of veel overwaarde hebben in hun huis. Zij hebben geprofiteerd van de stijging van zowel inkomsten als woningprijzen, ze hebben een lage hypotheek en redelijk financieel draagvlak. Bij deze groep bestaat de behoefte om het vermogen om te zetten in inkomen (bijvoorbeeld door van koop terug te gaan naar huur, wellicht zelfs in de eigen woning). Hiervoor bestaan nu al zeer veel verschillende mogelijkheden, maar het ontbreekt aan een duidelijke visie hoe aan deze behoefte in de toekomst te voldoen. Dit vraagt om een integrale visie samen met banken, corporaties, het ministerie van Financiën (pensioen, fiscaliteit), gemeenten en natuurlijk de doelgroep zelf.

Toetsingskaders flexibiliseren?

Flexibilisering van arbeidscontracten heeft invloed op financiering. Steeds meer mensen gaan zelfstandig werken en steeds meer mensen werken op basis van tijdelijke contracten. Daardoor wordt de individuele context bij de beoordeling van kredietwaardigheid belangrijker. Deze veranderingen op de arbeidsmarkt maken herinrichting van toetsingskaders noodzakelijk. Ook interventies elders, bijvoorbeeld in de zorg, die leiden tot

koopkrachtvermindering hebben via de koopkrachtplaatjes van het NIBUD enorme doorwerking op de woningmarkt.

Door de strenge regelgeving rondom toetsing voelen banken zich soms verplicht om schijnzekerheden na te jagen. Eigenlijk zouden zij dus de toetsingkaders willen veranderen, maar het punt is nu juist dat je de uitzonderingsgevallen en individuele kenmerken niet kunt reguleren. Daarom pleiten banken voor meer ruimte voor *explain* hypotheek, zodat zij een individueel oordeel kunnen vellen over hypotheeknemers. Tegelijkertijd is in het verleden die *explain*-clausule voor afwijkende situaties vaak de structurele praktijk geworden (meer dan 30% van de verstrekkingen in 2007), vaak met slechte onderbouwing. Dit dilemma vraagt om een dialoog tussen de relevante partijen waar toetsingkaders steeds beter gaan werken en waarin ook rekening wordt gehouden met toekomstige risico's voor de verschillende doelgroepen zoals in de hier beschreven scenario's.

III.4 Impact scenario's verschilt per regio: regionaal maatwerk

In de woningmarkt groeien de onderlinge verschillen nu al. Zowel een stijgende rente als een stijgende werkloosheid zullen per regio een andere uitwerking hebben. Op korte termijn is dat vooral merkbaar in de prijsvorming. Op langere termijn is het denkbaar dat verhuizen de facto onmogelijk wordt voor mensen met een koopwoning in krimpregio's. Regionaal maatwerk is dan ook gewenst in beleid voor de omgang met verschillende toekomstige uitdagingen voor wonen: de groeiende regionale verschillen, de gevolgen vergrijzing voor de woningmarkt, en de toekomst van het corporatiestelsel.

Interventies moeten tegemoet komen aan de regionale verschillen in bijvoorbeeld prijsvorming en bevolkingsopbouw (mate van vergrijzing). Een voorbeeld: in de Randstad, waar woningen relatief duur zijn, vinden banken het wel reëel om een deels aflossingsvrije hypotheek aan te bieden. Zo worden woningen wat beter betaalbaar in een regio waar huizenprijzen nog niet zo erg onder druk staan. Maar in krimpgebieden is zo'n aanbod niet reëel. Regionale verschillen als deze beperken het uitgangspunt van één beleid voor het hele land. Met gericht beleid op lokaal niveau kun je proberen vraag en aanbod te beïnvloeden, waardoor bijvoorbeeld vermogensverliezen beperkt kunnen worden. Dit vraagt tevens om samenwerkingsverbanden tussen verschillende partijen op lokaal niveau.

Ook voor de corporatiesector is een regionale benadering gewenst

Ook voor de corporatiesector wordt gezegd dat je, vanwege de grote regionale economische verschillen, beter regionaal kunt kijken naar de situatie op de woningmarkt: met nationaal beleid kun je bepaalde regionale markten niet altijd optimaal bedienen. Men vindt het geen goed idee om een generieke norm zonder onderscheid over Nederland uit te rollen, omdat daarmee in sommige regio's problemen worden gecreëerd. Een gedifferentieerde, op de lokale markt gerichte aanpak is dus ook voor corporaties belangrijk. Je zou per regio, met een economische rationaliteit als insteek, kunnen bepalen of corporaties de geëigende partij zijn om woningen te bouwen en te verhuren aan de

groep middeninkomens boven de inkomensgrens van € 34.000. Ook kunnen aan niet-DAEB projecten van corporaties voorwaarden worden verbonden met betrekking tot bijvoorbeeld lokale verankering.

III.5 Overwaarde neemt af: woning als onderdeel van pensioen

Bezitsvorming staat onder druk, vermogens dalen. Er wordt weliswaar meer gespaard en meer afgelost, maar dat weegt niet op tegen de vermogensverliezen als gevolg van de dalende huizenprijzen en dalende koersen van vermogenstitels in gelieerde beleggingsproducten. Wanneer de rente stijgt, komen nog meer hypotheeklenningen onder water te staan en zal bezitsvorming al op korte termijn verder onder druk komen te staan. Wanneer de werkloosheid stijgt en meer mensen kiezen voor huren in plaats van kopen, betekent dat op de langere termijn dat er minder bezitsvorming is. Stimulering van bezitsvorming is meerdere malen genoemd als essentieel onderdeel van een visie om uitdagingen op het gebied van mobiliteit en vergrijzing in goede banen te leiden, en is daarmee een blijvende beleidsopgave voor de komende jaren. Dit vereist wel dat integraal naar wonen en pensioen gekeken wordt. De eigen woning is immers voor velen een onlosmakelijk element van de pensioenopbouw, terwijl wonen en pensioen in het beleid worden behandeld als twee gescheiden werelden.

Bezitsvorming geniet de voorkeur boven schuldvorming. Idealiter zijn kopers na dertig jaar volledig eigenaar van hun woning. De hypotheekrenteaftrek wordt verdedigd als maatregel om bezitsvorming te stimuleren. Voor velen is een eigen woning ook een vorm van pensioenopbouw en tevens kan van eigenaarschap een positieve impuls worden verwacht wat betreft betrokkenheid bij de eigen leefomgeving. Eigenaren hebben immers een groot financieel belang bij de leefbaarheid en sociale cohesie in de directe omgeving.

De regeling heeft echter ook geleid tot extra schuldvorming en tot hogere prijzen. Betekenen die hogere prijzen dat er meer bezit is – er is immers meer vermogen opgebouwd in woningen – of is dit *capital inflation* (een bubbel)? Wijd klinkt de roep dat de *loan-to-value* omlaag moet en dat overkreditering moet worden voorkomen, bijvoorbeeld door aflossen te stimuleren. Een manier daarvoor is afbouwen van de hypotheekrenteaftrek, maar dat kan grote negatieve gevolgen hebben voor de opgebouwde vermogens. Maar als hypotheeknemers door beleid worden aangespoord meer af te lossen, loopt het budgettaire beslag van bijvoorbeeld de hypotheekrenteaftrek automatisch al terug. Sommige banken hebben hier belang bij en zij doen al het al het een en ander om aflossen te stimuleren. Er zijn echter ook spelers in de financiële sector die hier geen belang bij hebben, bijvoorbeeld wanneer bij hen aangehouden spaartegoeden of beleggingen worden gebruikt om hypotheeklenningen bij andere aanbieders zoals buitenlandse kredietverstrekkers af te lossen. Wel is er momenteel een trend gaande dat hypotheekadviseurs met klanten om de tafel gaan om te kijken hoe de inkomensontwikkeling is geweest en of er nu meer ruimte is om af te lossen dan er eerder was. Soms wordt daar een rentekorting tegenover gezet.

Op welke manier bezitsvorming wordt gestimuleerd – of je je kapitaal opbouwt in een huis of middels een pensioenregeling – is een maatschappelijke keuze. In België en Duitsland zijn *loan-to-values* en *loan-to-incomes* veel lager. Daar zijn pensioenen dan ook slechter: aflossen op je hypotheek is voor hen een vorm van pensioenopbouw. Je zou er door middel van nieuwe maatregelen ook in Nederland voor kunnen zorgen dat meer wordt afgelost met het oog op de oude dag. Hiertoe is het wel noodzakelijk dat aflossen wordt gezien als een onderdeel van ons pensioenbeleid.

Afschaffing van de hypotheekrenteaftrek kan op lange termijn bijdragen aan bezitsvorming, maar kan door het vermogenseffect echter ook sterk negatief uitvallen op de vermogenspositie van huishoudens. Er zal sowieso eerst een overgangssituatie ontstaan, die pijn zal doen en tot prijsdaling zal leiden. Een vlucht van koop- naar huurwoningen is dan denkbaar, afhankelijk van maatregelen in de huursector. Daarom is belangrijk maatregelen vooraf goed te evalueren op alle (bij)effecten en geleidelijk in te voeren.

Verder wordt gezegd dat de overheid beter nu zelf maatregelen kan nemen om de financiering onder controle te krijgen dan zulke regels straks opgelegd te krijgen vanuit Europa of marktpartijen. Echter: wanneer de financiering te abrupt wordt beperkt, verdwijnt nog meer vraag uit de markt. Timing en snelheid zijn dus essentieel en het signaal dat wordt afgegeven is bijna nog belangrijker dan de maatregel zelf.

III.6 Koop- en huurmarkt sterk gescheiden: ontschotting

De schotten tussen de huur- en de koopmarkt en tussen de sociale en private huurmarkt waren al problematisch. Wanneer we bewegen richting een scenario met hoge werkloosheid en/of hoge rente en de mobiliteit op de woningmarkt nog verder verslechtert, zullen die schotten op langere termijn onhoudbaar worden. Hier ligt dan ook een beleidsopgave, ongeacht het scenario waarin we terecht komen. Het slechten van de barrières tussen de koop- en de huurmarkt is belangrijk om de betaalbaarheid van wonen in de toekomst te kunnen garanderen en om mobiliteit op de woningmarkt te faciliteren en te bevorderen.

De overheid beïnvloedt met haar interventies op het gebied van prijzen – zoals hypotheekrenteaftrek en huurtoeslag – de voorkeuren van mensen voor een koop- of huurhuis. De koop- en huursector zijn nauw met elkaar verbonden. Overheidsmaatregelen voor de koopwoningmarkt hebben altijd consequenties voor de huurmarkt; de effecten zijn divers en soms ook tegengesteld. De overheid benadrukt het *right to buy* en tracht de sociale huursector kleiner te maken. Maar gezien de actuele economische ontwikkelingen op de woningmarkt zijn de mogelijkheden en behoeften van consumenten niet helemaal in overeenstemming met die politieke wens. Ook is het belangrijk om het investerend vermogen van corporaties te handhaven, vooral ook omdat op gemeenten veel bezuinigingen afkomen die de leefbaarheid negatief zouden kunnen beïnvloeden.

Nagenoeg alle partijen zijn van mening dat de koop- en de huursector minder als aparte entiteiten beschouwd moeten worden. Er moet een balans ontstaan tussen de twee markten. Daarbij past een beeld waarin woonruimte beschikbaar is die gehuurd of ge-

kocht kan worden, waarbij mensen zelf kunnen kiezen voor het een of het ander op basis van wat op dat moment het beste past bij hun situatie. Dit zou ook de mobiliteit op de arbeidsmarkt faciliteren. Om zo'n eindbeeld te verwezenlijken is een overgangssituatie noodzakelijk, waarin geleidelijk liberalisering van de huurmarkt plaatsvindt. Verder is het essentieel om de koop- en de huurmarkt tegelijkertijd aan te pakken om te zorgen dat ze in balans blijven. Institutionele verschillen in de arrangementen voor beide deelmarkten zullen verkleind moeten worden, zoals het systeem van fiscaliteit versus huurtoeslagen.

Beprijzing huur en koop dichter bij elkaar brengen

De mobiliteit huur-koop en koop-huur is alleen te vergroten wanneer het onderscheid tussen de segmenten ten aanzien van de woonlasten wegvalt. De schotten tussen de huur- en de koopmarkt, ook in de beprijzing, moeten dus worden teruggedrongen. Een belangrijk onderdeel van de oplossing is het wegnemen van verschillen tussen koop en huur wat prijzen betreft, zodat het voor je woonlasten in feite niet meer uitmaakt of je koopt of huurt. Dat betekent: marktconforme huren en marktconforme kooprijzen! Daarbij moet gezorgd worden voor ondersteuning van lage inkomens, zowel koop als huur. De huidige huurtoeslag zou kunnen worden omgevormd in een woontoeslag, die voor zowel huurders als kopers geldt.

Aedes, de Woonbond, Vereniging Eigen Huis en het Nederlands Verbond van Makelaars werken momenteel samen aan een langetermijnvisie op een betaalbare woningmarkt. Onderdelen daarvan zijn afschaffen van de hypotheekrenteaftrek en afschaffen van de huurtoeslag, langzaam omhoog brengen van de huurontwikkeling, en een eigendomsneutrale woontoeslag voor de bescherming van lage en middeninkomens.

Toezicht corporatiesector verbeteren

Het huidige corporatiebeleid zorgt voor verlieslatende exploitatie en prikkelt sommige corporaties tot het nemen van te grote financiële risico's. De roep klinkt om eisen aan de kwalificatie van bestuurders en commissarissen te verhogen. Er moet meer duidelijkheid komen over het eigenaarschap van de corporatie; beslissingsnemers moeten volgens vaste procedures gecontroleerd worden en aangesproken kunnen worden. Ook zouden corporaties op een meer financieel-inhoudelijke manier moeten rapporteren aan een toezichthouder.

III.7 In alle scenario's tekorten op huurmarkt: meer ruimte voor private huur

In de huidige woningmarkt, waar de rente en werkloosheid nog relatief laag zijn, kan het aanbod aan private huur de vraag al niet aan. Wanneer die vraag groeit, bijvoorbeeld omdat onder invloed van een hogere rente en/of een groeiende werkloosheid een grotere groep mensen huren verkiest boven kopen, kan deze beleidsopgave al op de korte termijn nog groter worden. Verschillende van de uitdagingen op de woningmarkt – de toekomstige betaalbaarheid van wonen, het opvangen van huishoudens die in de knel komen vanwege hun woonlasten, het bevorderen van mobiliteit in de woningmarkt -

zouden erbij gebaat zijn dat er meer ruimte komt voor private huur. Vooral in het middensegment van de huurmarkt (huurprijzen tussen € 650 en €850-950) is dit gewenst, omdat het aanbod daar momenteel al ver achterblijft bij de vraag.

Meer ruimte creëren voor nieuwe partijen

Het middensegment in de huurmarkt zou bediend kunnen worden door nieuwe partijen zoals beleggings- en pensioenfondsen. Er is momenteel slechts beperkte concurrentie voor corporaties in dit marktsegment. Als gevolg van de bijzondere verhouding tussen de koopsector en de huursector hebben commerciële partijen – beleggers en pensioenfondsen buiten de Toegelaten Instellingen – in Nederland slechts een klein aandeel in de huursector. Ook de commerciële activiteiten van de Toegelaten Instellingen zijn beperkt tot 3 à 4% van het aantal woningen van corporaties. De komende jaren wordt naar verwachting in alle scenario's de vraag naar huur groter. Dat vraagt om meer ruimte voor particuliere verhuurders om in te springen op deze groeiende vraag – zij kunnen immers hun woningen moeilijk verkopen, en leegstand terwijl er krapte is is onacceptabel- en om alternatieven te bieden voor corporatiehuurwoningen. Hiertoe is aanpassing van de huurregulering noodzakelijk. Wanneer het level playing field van de huur- en de koopmarkt en tussen particuliere verhuurders en corporaties meer gelijkgeschakeld wordt, wordt de private huursector voor investeerders aantrekkelijker en is er meer ruimte voor marktwerking op de huurmarkt. Er mag echter niet vergeten worden dat beleggers een hoge rendementseis hebben, die misschien nog meer dan een level playing field doorslaggevend is in de beslissing om te beleggen in de huurmarkt.

Versoepelen verhouding tussen sociale en vrije huur

Door een aantal arrangementen wordt het de komende tijd voor de corporaties mogelijk om woningen die hier voorheen niet voor in aanmerking kwamen als vrije sector woning te gaan verhuren. Daarmee zou het aanbod in de vrije sector naar 10 à 15 % van het totale bezit kunnen groeien. Ook voor de omvang van het 'scheefwonen' zou liberalisering een oplossing zijn: de woningcorporaties kunnen meer huur vragen, en voor starters is de overgang naar een koopwoning minder groot als de huren geliberaliseerd en dus hoger worden. Het kabinet heeft er in bestaande plannen al rekening mee gehouden dat de reële huren substantieel zullen stijgen de komende tien jaar. Maar als door economische teruggang de inkomens niet stijgen of zelfs dalen is de vraag in hoeverre huurstijgingen nog realistisch zijn, zeker als ook de huurtoeslag ter discussie komt te staan. Wanneer de verhoudingen tussen de sociale huursector en de vrije huursector meer ontspannen als gevolg van meer marktconforme huurprijzen, ontstaat waarschijnlijk vanzelf een grotere vrije huursector. Het is echter een grote maatschappelijke uitdaging om acceptatie voor deze hervorming te krijgen.

III.8 Woningmarkt is niet transparant: vereenvoudiging producten en interventies

In zowel workshops als interviews is opgemerkt dat financiering, producten en regelingen op de huidige woningmarkt in veel opzichten niet transparant zijn, en daardoor voor veel consumenten moeilijk te doorgronden zijn. Wanneer we bewegen naar een scena-

rio met hoge werkloosheid en/of rente wordt een verantwoorde opstelling van consumenten op de woningmarkt nog belangrijker. Huishoudens die in de knel komen vanwege hun woonlasten en het gebrek aan vertrouwen in het financiële systeem vormen grote uitdagingen op het gebied van wonen. Een ondoorzichtige, complexe markt is bovendien ook minder aantrekkelijk voor investeerders – terwijl het juist bij een stijgende rente of een stijgende werkloosheid belangrijk is om de interesse van investeerders vast te houden voor de langere termijn. Ook hier ligt dus een beleidsopgave. Het nastreven van eenvoud en transparantie in producten en maatregelen voor de woningmarkt kan bijdragen aan het verlichten van knelpunten op het gebied van vertrouwen en financierbaarheid.

Eenvoudiger producten, zodat niet adviseur maar consument weer bepaalt

Vaak klinkt de roep ‘hou het simpel’. Dat geldt zowel voor interventies, waar een integrale aanpak gewenst is, als voor financiële producten die op de woningmarkt worden aangeboden. De woningmarkt moet terug naar een zo overzichtelijk mogelijke situatie. Dat betekent dat je idealiter kiest voor oplossingen die problemen bij de bron aanpakken. Het stapelen van maatregelen brengt allerlei gevaren met zich mee.

Hypotheekadvisering is door de hoge mate van regulering zeer complex geworden. Er zijn allerlei verschillende soorten opbouwproducten: bancaire producten, verzekeringsproducten. En die producten veranderen ook weer over tijd. De hypotheekmarkt is zo de afgelopen decennia heel complex geworden. Het gevolg daarvan is dat consumenten door gebrek aan kennis, inzicht en aandacht niet in staat zijn hun eigen belang voldoende te behartigen. Ze geven zich dus over aan een adviseur. Daardoor wordt de hypotheekmarkt sterk bepaald door professionele actoren en ontstond een informatieasymmetrie: omdat de consument te weinig tegendruk geeft, wordt het spel meer bepaald door het samenspel tussen aanbieders en adviseurs van hypotheeken dan door het samenspel tussen aanbieder en consument.

In plaats van een relatief simpel product kiezen veel consumenten, vaak op aanraden van een adviseur, voor een complex product: een aflossingsvrije hypotheek aangevuld met een spaar- of opbouwproduct, zoals een beleggingshypotheek, dat kosten en risico's met zich meebrengt maar in het huidige systeem ook fiscaal voordeel oplevert. Ook “omgekeerde” producten die zorgen voor overgang van koop naar huur, zoals bijvoorbeeld *sale-and-leaseback* constructies, zijn complex – iedere corporatie en gemeente bedenkt een eigen variant – en gaan gepaard met een overvloed aan administratie. Daardoor schieten ze, ondanks de onderliggende goede bedoelingen, hun doel voorbij.

Wanneer de complexiteit omlaag gaat en de consument de financiële producten op de woningmarkt beter begrijpt, zullen vanzelf de kosten omlaag gaan. Door eenvoudige en begrijpelijke producten zal de markt beter functioneren. Het klantbelang komt dan weer centraal te staan in de financiële sector. Dat maakt de Nederlandse markt bovendien aantrekkelijker voor buitenlandse toetreders, want de toetredingsdrempel wordt lager.

Procedures vereenvoudigen, transactiekosten verlagen

Behalve producten en regelingen kunnen ook procedures vereenvoudigd worden. Nu is de Nederlandse markt van financiële dienstverlening in het algemeen en van hypotheeken in het bijzonder helemaal niet efficiënt. Het transactieproces kan efficiënter – en daarmee zouden ook de facturen van een groot aantal tussenpersonen (makelaars, notarissen, hypotheekadviseurs) omlaag kunnen. Ook door gebruik te maken van goede IT-oplossingen en door banken meer bevoegdheden voor bemiddeling te geven kunnen de kosten omlaag. Een efficiëntieslag gecombineerd met een verlaging of afschaffing van de overdrachtsbelasting kan een grote impact hebben.

III.9 Funding gap blijft een risico: beter functionerende kapitaalmarkt

Momenteel werpt de funding gap grote barrières op voor de financiering van de Nederlandse woningmarkt. In een scenario met hoge werkloosheid en een hoge rente, of waarin acuut wantrouwen optreedt, zal financiering nog veel problematischer worden en dit kan uiteindelijk zelfs leiden tot nieuwe systeemrisico's. Al op korte termijn zullen hypotheekverstrekkers dan nog terughoudender worden – met alle gevolgen voor de beweging op de woningmarkt van dien. Om het vertrouwen in het financiële systeem te herstellen en om de financierbaarheid van de woningmarkt voor de toekomst te garanderen is het essentieel dat de kapitaalmarkt beter gaat functioneren. De funding gap dichten is onmogelijk, maar wel kan gepoogd worden de financiering van de gap goedkoper te maken. Hierin kunnen verschillende van bovengenoemde conclusies een rol spelen, zoals doelgroepspecifieke maatregelen, de woning als pensioen en meer eenvoud en transparantie in producten en interventies.

Vertrouwen is essentieel

Het is essentieel om het vertrouwen in de kapitaalmarkt te helpen herstellen: door te laten zien dat we ons bewust zijn van de risico's, die de rating van Nederland en van de banken aantasten, en dat we maatregelen nemen. Het geloof van de markt in die maatregelen en in de daadwerkelijke uitvoering ervan kunnen onze positie op de kapitaalmarkt verbeteren: dat heeft Ierland aangetoond. Hiertoe is het wel van belang dat er een langetermijnvisie is in plaats van alleen zekerheid voor een kabinetsperiode: beleggers lopen liever geen politieke risico's.

Eenvoudiger producten dragen bij aan beter functioneren kapitaalmarkt

Een eenvoudiger hypotheekmarkt zou ook bijdragen aan het functioneren van de kapitaalmarkt, omdat het Nederlandse hypotheek aantrekkelijker zal maken als belegging. Op dit moment worden banken beperkt in hun mogelijkheden moeite om naar de secundaire markt te gaan, voor bijvoorbeeld securitisaties of covered bonds.

De secundaire markt is niet transparant omdat er weinig gestandaardiseerde producten zijn. Om die reden vragen beleggers een *overcollateralisatie* (meer dekking dan eigenlijk nodig als afdekking van de onzekerheid door gebrek aan transparantie). Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de NHG. Omdat NHG een nationaal instrument is, wordt

wel gezegd dat het niet bijdraagt aan de transparantie van de Nederlandse woon- en kapitaalmarkt voor internationale beleggers. Dat de garantie annuïtair daalt betekent dat beleggers in de loop der tijd steeds minder zekerheid krijgen. Bovendien vervalt de garantie als achteraf blijkt dat je ten tijde van het afsluiten een vormfout hebt gemaakt. Die haken en ogen maken NHG-hypotheken minder liquide. Standaardisatie en transparantie zou leiden tot een minder hoge overcollateralisatie, en dat is goed voor de zekerheden van de crediteuren. Echter: tegenover deze nadelen van de NHG, die het voor internationale beleggers moeilijker maken om de NHG op waarde te schatten, staan ook grote voordelen. De NHG heeft een AAA-rating. Wanneer hypotheken met NHG-garantie onderdeel uitmaken van een te verhandelen hypotheekportefeuille houden rating agencys daar rekening mee bij hun beoordeling.

III.10 Mismatch neemt toe in alle scenario's: continuïteit nieuwbouw en verbouw

Dat er onvoldoende mobiliteit is op de Nederlandse woningmarkt heeft onder meer te maken met de mismatch tussen vraag en aanbod. Deze mismatch, die negatieve gevolgen heeft voor de doorstroming op de woningmarkt, bestaat al in de huidige situatie. Bij stijgende rente of groeiende werkloosheid worden investeringen in de aanpassing van de woningvoorraad moeilijker en neemt de mismatch wellicht nog toe. Op de korte termijn is dat merkbaar in een verdere terugloop in de doorstroom, op de lange termijn in een tekort aan nieuwbouw. Ook hier ligt dus een beleidsopgave. Continuïteit aan nieuwbouw en verbouw is een belangrijke bouwsteen voor een toekomstbestendige woningmarkt. Tevens zorgt dit voor het verminderen van de kans op een belangrijk risico vanuit de scenario's: een stijgende werkloosheid. Immers, de bouw is een belangrijke motor voor de Nederlandse werkgelegenheid.

Corporatiesector kan tekort aan nieuwbouw niet compenseren

De afgelopen jaren heeft de corporatiesector een relatief groot deel van de nieuwbouwproductie voor haar rekening genomen. Daarmee hebben corporaties de klap die vanaf 2008 is toegebracht aan de bouwsector voor een deel opgevangen. Deze 'redding' van de bouwsector door de corporaties is echter de komende jaren om financiële redenen niet meer te verwachten. Corporaties bouwden vooral combinatieprojecten, met huur- en koopwoningen. Voor de business case van corporaties was het aantal verkochte koopwoningen bepalend voor de start van het project. Daardoor is er inmiddels veel stil komen te liggen. Plannen worden momenteel herontwikkeld of het koopgedeelte wordt er uitgehaald om alleen nog de huurwoningen te realiseren. Het draagvermogen wordt dan kleiner, omdat de opbrengst van het koopgedeelte het huurgedeelte voor een deel dekte. De dekking komt verder uit de exploitatie van het bestaande bezit van de corporatie en de verkoop van bestaand bezit. Omdat het lastiger is om huizen te verkopen, zal de dekking die vanuit nieuwbouwprojecten en vanuit de verkoop van bestaand bezit komt, minder worden. De corporaties zullen het de komende tijd dus vooral moeten hebben van de exploitatie van bestaand bezit. Dat zal ertoe leiden dat er gemiddeld minder en in een lager tempo gebouwd zal worden dan in voorgaande jaren – al blijven er uiteraard regionale verschillen.

Kans: van kantoorruimte naar woonruimte en verduurzamen

Van de Nederlandse kantoren staat 14% leeg, terwijl tegelijkertijd onder bepaalde bevolkingsgroepen, zoals studenten, sprake is van woningnood. Doordat de kwalitatieve woonbehoefte verandert, is er een mismatch ontstaan tussen vraag en aanbod. Energiekosten stijgen en de totale woonlasten nemen toe, waardoor de vraag naar woningen met een hoger energielabel stijgt – maar het aanbod blijft achter. In feite ligt er een grote (ver)bouwopgave. De werkgelegenheid die deze bouwopgave in potentie zou kunnen scheppen, zou de negatieve spiraal wellicht weer kunnen ombuigen naar een positieve spiraal.

Bijlage IV: Concrete opties

De overheid heeft voor wat betreft de woningmarkt veel knoppen om aan te draaien, maar het is gevaarlijk om opties te kiezen zonder overzicht over de samenhang. De timing, snelheid en onderlinge volgordelijkheid van interventies is essentieel.

Uit deskresearch, de interviews en de workshops zijn verschillende concrete opties naar voren gekomen, die afhankelijk van het scenario dat zich voordoet toegepast kunnen worden:

Algemene opties

- Invoeren woontoeslag (voor zowel huur- als koopmarkt)
- Meer ruimte voor *covered bonds*

Concrete opties voor de huursector

- Implementatie kooprecht
- Implementatie Europese toewijzingsregels sociale huur
- 5% extra huurstijging voor hogere inkomens
- Andere huursombenadering (zoals WOZ-waarde); ontkoppelen huurstijging en inflatie
- Bevriezen of verlagen huren
- Stimuleren aanbod particuliere huursector
- Aanwijzing corporaties om voor huisvesting van economische vluchtelingen uit Zuid-Europa en failliete huiseigenaren te zorgen
- Aanwijzing corporaties om leegstaande of onverkoopbare particuliere woningen te komen
- *Sale-and-leaseback* (verkoop en terughuur) beter mogelijk maken
- Scheiden economisch en juridisch eigendom corporaties
- Corporaties als opkoopfonds voor koopwoningen
- Samenbrengen toezicht corporatiesector
- Creëren van een sectorbank voor de corporatiesector
- Fiscaliseren van de corporatiesector (afromen vermogen t.b.v. huurtoeslag)
- Stimuleren huurmarkt als belegging (bijvoorbeeld voor pensioenfondsen)

Concrete opties voor de koopsector

- Aanpassing NHG
- Aanvullen reserves NHG
- Schuldsaneringsregeling
- Afschaffen of verlagen overdrachtsbelasting
- Herfinanciering tegen lagere rente mogelijk maken

- Afschaffen/beperken hypotheekrenteaf trek (aangevuld met compensatiemaatregelen zoals een lager inkomstenbelastingtarief of aftrekbaar maken van verliezen die zo ontstaan)
- Eigenwoningforfait verhogen (en eventueel buiten werking stellen wet-Hillen om te voorkomen dat oudere generaties kopers onevenredig profiteren)
- Hypotheekstelsel conform Deense model invoeren
- Halal financiering ofwel huurkoop
- Aflossing in plaats van rente (deels) aftrekbaar maken
- Boetes die banken opleggen bij extra aflossen verminderen of weghalen
- Plan-Moerland: alleen nog annuïteiten hypotheek aanbieden
- Verlengen van de aflossingstermijn
- Verlagen *loan-to-values* en/of *loan-to-incomes*
- Vergroening OZB (OZB tarief koppelen aan energie label, conform bij auto's)
- Splitsing grond en opstal (over grond niet per se aflossen noch afschrijven, over opstal wel)
- Stimuleren van sparen naast aflossen (keuze tussen sparen en aflossen komt in feite neer op de keuze tussen *probability of default* – die is kleiner bij sparen – en *loss given default*, die kleiner is bij aflossen)
- Mogelijkheid om over generaties heen te schenken voor de hypotheek, gekoppeld aan de *loan-to-value* van het kleinkind
- Afleggen van een financieel examen voorafgaand aan hypotheekverstrekking

Concrete opties voor de bouwsector

- Zorgen dat lopende bouwwerken worden voltooid bij faillissement bouwer of ontwikkelaar
- Ontwikkeling nieuwe verdienmodellen voor woningproductie
- Financierbaarheid van investeringen bevorderen door subsidies of garanties
- Omscholing werkloze bouwvakkers

Bijlage V: Overzicht interviews

Wijnand van de Beek, manager strategie en beleid, AFM

Jeroen van Bockhoven, productmanager, SNS

Philip Bokeloh, econoom, ABN Amro

Daphne Braal, hoofd monitoring en ontwikkeling, en Vincent Paardekooper, beleidsadviseur, Centraal Fonds Volkshuisvesting

Wim Flikweert, manager strategie, ING

René Goorden, marktmanager, BNG

Martijn de Jong-Tennekes, beleidsadviseur onderzoek en financieel-economische zaken, NHG

Rick te Molder, directeur hypotheek, ABN Amro

Hans Stegeman, hoofd nationaal onderzoek, Rabobank

Erik Terheggen, manager beleid en juridische zaken, WSW

Bijlage VI: Literatuurlijst

Conijn, J. (2011), *Het middensegment in de huursector. De ontbrekende schakel*, <http://static.basenet.nl/cms//104468///pdf/Conijn%20VOGON%2014%20sept%202011.pdf>

Centraal Planbureau (2011), *Macro Economische Verkenning 2012*

Centraal Planbureau (2011), *Decemberraming 2011: economische vooruitzichten 2012*

Centraal Planbureau (2012), *Centraal Economisch Plan 2012*

Deloitte Real Estate Advisory (2011), *Financiële effecten crisis bij gemeentelijke grondbedrijven. Update 2011*

Economisch Instituut voor de Bouw (2012), *Evaluatie stimuleringspakket woningbouw*

Fitch Ratings (2012), *FAQ about Dutch Residential Mortgage Market Trends*

Het Financieele Dagblad (2011), *Meer achterstanden betalingen hypotheke*, 26 oktober 2011, p. 3

Het Financieele Dagblad (2012), *Lasten huizenbezitters €193 hoger in 2012*, 16 februari 2012, p. 3

Het Financieele Dagblad (2012), *NedCar-personeel kan Limburg niet verlaten ook al zou het willen*, 16 februari 2012, p. 3

ING (2010), *EMU Break-up. Quantifying the unthinkable*

ING (2011), *EMU Break-up. Pay Now, Pay Later*

ING (2011), *Opheffen euro breekt ons op. Handel en financiën maken Nederland kwetsbaar*

Ministerie van Binnenlandse Zaken (2011), *Woonvisie Donner incl. Kamerbrief*

Ministerie van Binnenlandse Zaken (2011), *Verkenning schulden crisis en impact BZK en Bijlagen verkenning schulden crisis*, 18 november 2011

Ministerie van Binnenlandse Zaken (2012), *Nota opbrengst vervolgt raject scenario's schulden crisis*, 24 januari 2012

Ministerie van Financiën (2011), *Schokproef overheidsfinanciën. Een risico-analyse van de Nederlandse begroting*

Ministerie van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer (2009), *Het wonen overwogen. De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009*

Nederlandse Vereniging van Banken (2012), *Nieuwjaarstoespraak Boele Staal*, http://www.nvb.nl/nieuws/2012_01/20120116_toespraak_bstaal.pdf

Nederlandse Vereniging van Makelaars (2012), *Woningmarktcijfers 4e kwartaal 2011*, Bijlage I Analyse woningmarkt

NRC Next (2012), *De Nationale Hypotheek Truc. Hoe stellen via een maas in de wet gratis van hun restschuld afkomen*, 24 februari 2012, p. 4-5

Schilder, F. en J. Conijn (2012), *Restschuld in Nederland: omvang en consequenties*, Amsterdam School of Real Estate

Commissie Sociaal-Economische Deskundigen van de Sociaal-Economische Raad (2010), *Naar een integrale hervorming van de woningmarkt*

Stegeman, H., D. Piljic, A. Struijs en E. Versteegh (2011), *IN2030. Vier vergezichten*, Schiedam: Scriptum

TNO (2010), *Bouwprognoses 2010-2015*

UBS (2010), *Global Economic Perspectives. How to break up a monetary union*

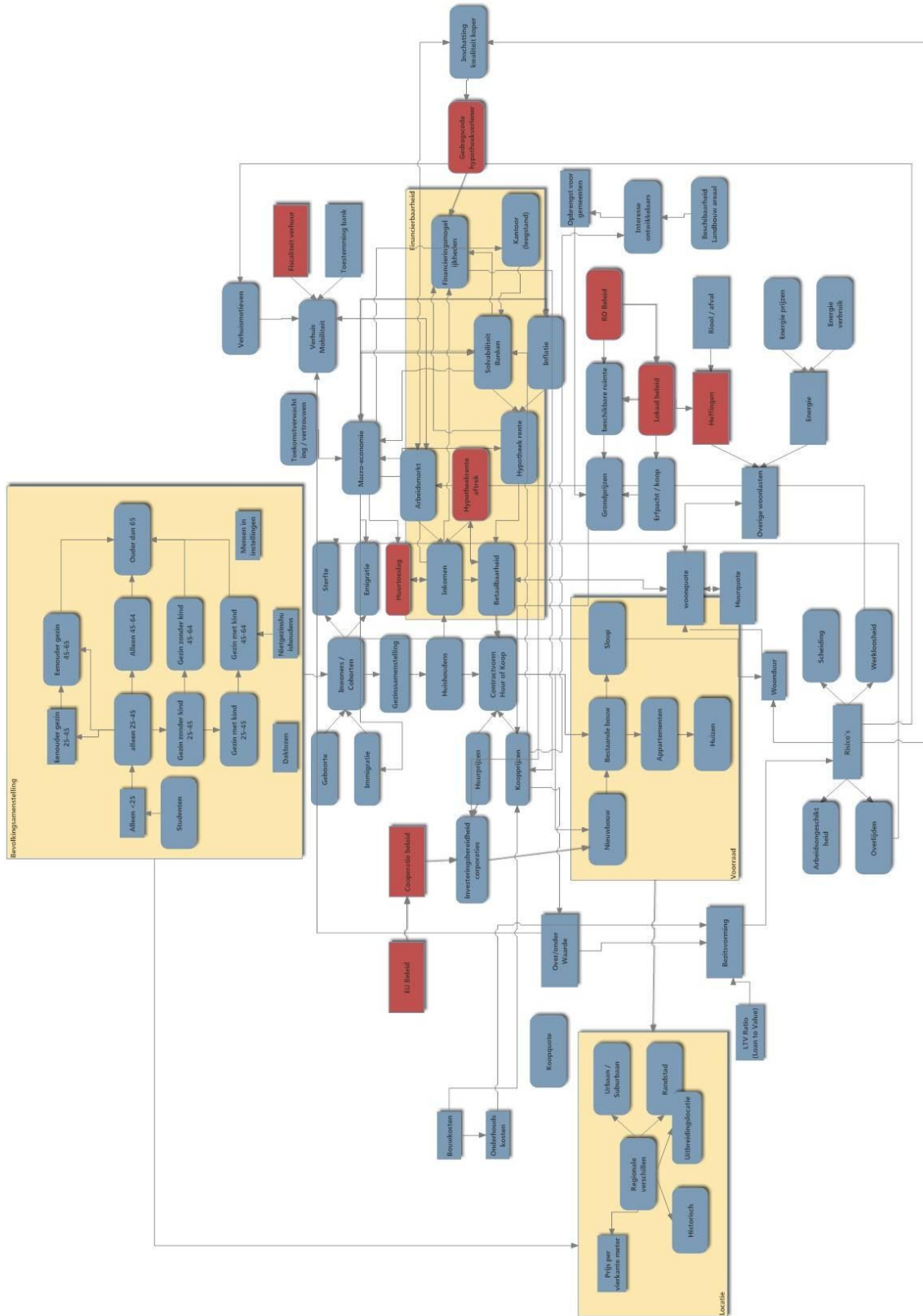
UBS (2011), *Global Economic Perspectives. Euro break-up – the consequences*

UWV WERKbedrijf (2011), *Vergrijzing en krapte op de arbeidsmarkt. Nederland*

Verbond Sectorwerkgevers Overheid, Samenwerkende Centrales Overheidspersoneel en Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2010), *De grote uittocht. Vier toekomstbeelden van de arbeidsmarkt van onderwijs- en overheidssectoren*

Zorginnovatieplatform (2009), *Zorg voor mensen, mensen voor de zorg. Arbeidsmarktbeleid voor de zorgsector richting 2025*

Bijlage VII: Aanzet tot model van de woningmarkt



Colofon

Opdracht BZK Woningmarkt: Scenario's, effecten en beleidsopties

Datum Januari-maart 2012

Opdrachtgever Ministerie van Binnenlandse Zaken,
Directoraat-generaal Wonen, Bouwen en Integratie

Externe begeleiding Paul de Ruijter
Renate Kenter
Saskia Stolk
Jolanda van Heijningen

De Ruijter Strategie B.V.
Molenweg 32, 1182 CL Amstelveen
Tel. (020) 625 02 14
www.deruijter.net