



Centraal Planbureau

CPB Notitie | 4 mei 2011

# Effect op huizenprijzen van het maximeren van hypothecaire leningen op basis van taxatiewaarde en bruto inkomen

*Op verzoek van het Ministerie  
van Financiën,  
Directie Algemene Financiële en  
Economische Politiek*





# CPB Notitie

Aan: Ministerie van Financien  
Algemene Financiële en Economische Politiek

Centraal Planbureau  
Van Stolkweg 14  
Postbus 80510  
2508 GM Den Haag

T (070) 3383 380  
I [www.cpb.nl](http://www.cpb.nl)

**Contactpersoon**  
Gerbert Romijn

**Datum:** 4 mei 2011

**Betreft:** Effect op huizenprijzen van het maximeren van hypothecaire leningen op basis van taxatiewaarde en bruto inkomen

## Huizenprijseffect van aftoppen hypothecaire lening

De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) heeft een nieuwe Gedragscode Hypothecaire Financieringen opgesteld, die per 1 augustus 2011 wordt ingevoerd. Een onderdeel van deze gedragscode is de maatregel om hypothecaire leningen te maximeren op 110% van de taxatiewaarde van de woning. Een ander onderdeel van deze gedragscode betreft een inperking van de mogelijkheden voor gemotiveerde afwijking van de financieringsnormen. In het algemeen geldt dat de gedragscode een beperking van de hypothecaire financieringsmogelijkheden betekent en effectief leidt tot hogere gebruikerskosten voor eigenaar-bewoners. Deze notitie biedt een eerste, indicatieve indruk van de omvang van het effect van deze maatregelen op huizenprijzen. Daaruit blijkt dat huizenprijzen als gevolg van deze maatregelen structureel circa 1 tot maximaal 3 procent achterblijven ten opzichte van het basispad. De effecten kunnen worden gemitigeerd door een gerichte terugsluis van de besparing op de kosten van de hypotheekrenteaf trek. Nader onderzoek is nodig om deze indruk te preciseren.

In het vervolg van deze notitie worden eerst de effecten van beide maatregelen afzonderlijk gepresenteerd. In hoofdstuk 3 worden de effecten van de twee maatregelen gecombineerd gepresenteerd.

### 1 Effect op huizenprijzen van het maximeren van hypothecaire leningen op 110% van de taxatiewaarde

Hieronder worden puntsgewijs de onderzoeksstappen toegelicht:

1. Het databestand WoonOnderzoek 2006 (WoON 2006) bevat gegevens op huishoudensniveau van een representatieve steekproef van huishoudens ten aanzien van hun woonsituatie in 2005. Met dit databestand is na te gaan hoeveel huishoudens in 2005 hun huidige koopwoning hebben

gekocht. Dit zijn huishoudens die op het moment van de steekproef het meest recent verhuisd zijn.<sup>1</sup> Ook is de WOZ-waarde van die woningen voor 2005 bekend. Die WOZ-waarde kan daarmee gebruikt worden om een indruk te krijgen van de aankoopwaarde van de woningen. Tenslotte is bekend welke hypotheekschuld deze huishoudens hebben. Door voor deze groep te bekijken hoe de hypotheekschuld zich verhoudt tot de WOZ-waarde kan een indruk worden verkregen van de verhouding van in dat jaar verstrekte hypothecaire lening in relatie tot de aankoopwaarde van woningen.

2. Op die manier bekeken blijkt dat de huishoudens die in 2005 een woning kochten daarvoor hypothecaire leningen afsloten ten bedrage van 26,8 mld euro. Voor ruim een derde van die huishoudens was de hypothecaire lening hoger dan 110% van de aankoopwaarde. Het deel van een hypothecaire lening dat boven 110% van de aankoopwaarde uitkomt, zou volgens de nieuwe regels niet meer in aanmerking komen voor hypothecaire financiering. Het gaat om 1,9 mld euro, 7% van het totaal.
3. Een kanttekening daarbij is dat waardevermeerderende verbouwingen (aantoonbaar via taxatierapport) nog wel hypothecair mogen worden meegefinancierd. Die waardevermeerderende verbouwingen komen waarschijnlijk niet tot uitdrukking in de WOZ-waarde. Op dit punt is WOZ waarde dus een onderschatting van de taxatiewaarde van een woning. Een deel van die 7% in bovenstaande analyse zal ook onder de nieuwe regels dus vermoedelijk gewoon worden toegestaan. In het algemeen geldt dat de WOZ-waarde af kan wijken van de taxatiewaarde. Al met al lijkt die 7% een bovengrens te zijn.
4. Doordat ieder jaar een deel van de huishoudens verhuist, is de facto sprake van een geleidelijke ingroei van deze maatregel. Veronderstel dat door dit proces uiteindelijk gemiddeld genomen ieder huishouden dit deel van zijn lening alternatief gaat financieren (bijvoorbeeld uit eigen geld of via consumptief krediet) en dat dit deel niet in aanmerking komt voor hypotheekrenteaf trek. Dit betekent dat de financiering van koopwoningen kostbaarder wordt, zowel via hogere rentes als via verminderde hypotheekrenteaf trek. De gebruikerskosten van koopwoningen stijgen daardoor hetgeen de prijs van woningen verlaagt.
5. Als we aannemen dat het deel boven 110% aankoopwaarde gefinancierd kan worden tegen een rente die gelijk is aan de hypotheekrente, dan raken huishoudens daarover alleen hun hypotheekrenteaf trek kwijt. De fiscale subsidie van koopwoningen daalt daardoor met 1,5%-punt tot 23,6%. Het CPB woningmarktmodel voorspelt dan dat woningprijzen structureel 1% achterblijven ten opzichte van het basispad. Dit leidt tevens tot een structurele besparing voor de schatkist op de hypotheekrenteaf trek. Als deze besparing generiek wordt terug gesluisd aan alle huishouden, wordt het effect op woningprijzen gedempt omdat een deel van de terugsluis zich vertaalt in extra vraag naar koopwoningen. Als het bedrag gericht en gebonden wordt terug gesluisd aan eigenwoningbezitters verandert de fiscale subsidie voor koopwoningen per saldo niet en is er ook geen effect op huizenprijzen.
6. Als aangenomen wordt dat voor de financiering van het deel boven 110% aankoopwaarde een renteopslag boven de hypotheekrente van 4% wordt gehanteerd dan stijgen de gebruikerskosten door een vermindering van de fiscale subsidie (vergelijkbaar met punt 5) en een hogere effectieve rente. Het CPB woningmarktmodel voorspelt dan dat woningprijzen structureel 2,6% achterblijven ten opzichte van het basispad. Ook dan zal sprake zijn van een structurele besparing voor de schatkist, maar een gerichte terugsluis van die besparing naar eigenwoningbezitters is dan niet langer voldoende om een effect op de huizenprijzen te voorkomen.

---

<sup>1</sup> Het is ook mogelijk om gebruik te maken van het databestand WoON 2009 met gegevens over 2008. De woningmarktsituatie in 2008 werd echter overschaduwd door de gevolgen van de kredietcrisis en is daarom minder geschikt als basis voor een structurele analyse.

## 2 Effect op huizenprijzen van inperking van de mogelijkheden voor gemotiveerde afwijking van de financieringsnormen

Hieronder worden puntsgewijs de onderzoeksstappen toegelicht:

1. Het eerder genoemde databestand WoON 2006 bevat ook gegevens over het bruto inkomen van huishoudens. Voor de groep van huishoudens die in 2005 hun huidige koopwoning hebben gekocht kan een indruk worden verkregen hoe de hypothecaire lening zich verhoudt tot het bruto inkomen van het huishouden (de LTI-factor).
2. De bestaande gedragscode schrijft voor dat deze LTI-factor voor ieder huishouden gemaximaliseerd is, waarbij het maximum afhangt van onder meer het bruto huishoudinkomen<sup>2</sup> en de hypotheekrente. Uitzonderingen zijn toegestaan, mits deze voldoende te onderbouwen zijn. In de nieuwe gedragscode zijn de normfactoren aangepast en zijn de mogelijkheden voor gemotiveerde afwijking van de financieringsnormen ingeperkt.
3. Uitgaande van de nieuwe financieringsnormen<sup>3</sup> blijkt dat bijna een kwart van de huishoudens die in 2005 hun huidige woning kocht een LTI-factor heeft die hoger is dan de nieuwe norm. Het deel van een hypothecaire lening dat boven deze norm uitkomt, zou volgens de nieuwe regels niet meer in aanmerking komen voor hypothecaire financiering. Het gaat om 0,8 mld euro, 3% van het totaal.
4. Een kanttekening daarbij is dat onder bepaalde voorwaarden mag worden afgeweken van de norm. Op basis van de data in WoON is niet te bepalen of een eventuele afwijking van de norm terecht was. Wel is uit steekproeven bekend dat ongeveer een derde van het aantal gevallen met een overschrijding van de norm te verantwoorden was.<sup>4</sup> Een derde van die 3% in bovenstaande analyse zou ook onder de nieuwe regels dus vermoedelijk gewoon worden toegestaan. Na correctie hiervoor zou dan nog 0,6 mld euro van de hypothecaire leningen van deze groep niet meer in aanmerking komen voor hypothecaire financiering.
5. Doordat ieder jaar een deel van de huishoudens verhuist, is de facto sprake van een geleidelijke ingroei van deze maatregel. Veronderstel dat door dit proces uiteindelijk gemiddeld genomen ieder huishouden dit deel van zijn lening alternatief gaat financieren (bijvoorbeeld uit eigen geld of via consumptief krediet) en dat dit deel niet in aanmerking komt voor hypotheekrenteaftrek. Dit betekent dat de financiering van koopwoningen kostbaarder wordt, zowel via hogere rentes als via verminderde hypotheekrenteaftrek. De gebruikerskosten van koopwoningen stijgen daardoor hetgeen de prijs van woningen verlaagt.
6. Als we aannemen dat het deel boven de LTI-norm gefinancierd kan worden tegen een rente die gelijk is aan de hypotheekrente, dan raken huishoudens daarover alleen hun hypotheekrenteaftrek kwijt. De fiscale subsidie van koopwoningen daalt daardoor met 0,4%-punt tot 24,7%. Het CPB woningmarktmodel voorspelt dan dat woningprijzen structureel 0,3% achterblijven ten opzichte van het basispad. Dit leidt tevens tot een structurele besparing voor de schatkist op de hypotheekrenteaftrek. Als deze besparing generiek wordt terug gesluisd aan alle huishouden, wordt het effect op woningprijzen gedempt omdat een deel van de terugsluis zich vertaalt in extra vraag naar koopwoningen. Als het bedrag gericht en gebonden wordt terug gesluisd aan

<sup>2</sup> Het is mogelijk dat het inkomensbegrip uit de gedragscode niet volledig overeenkomt met het inkomensbegrip uit het WoON bestand.

<sup>3</sup> Hierbij is, gegeven het korte tijdsbestek, alleen gekeken naar de normen voor 65-minners bij een hypotheekrente van 5,75%.

<sup>4</sup> Zie het rapport "Risiko's op de hypotheekmarkt voor huishoudens en hypotheekverstrekkers" uit 2009 van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

eigenwoningbezitters verandert de fiscale subsidie voor koopwoningen per saldo niet en is er ook geen effect op huizenprijzen.

7. Als aangenomen wordt dat voor de financiering van het deel boven 110% aankoopwaarde een renteopslag boven de hypotheekrente van 4% wordt gehanteerd dan stijgen de gebruikerskosten door een vermindering van de fiscale subsidie (vergelijkbaar met punt 6) en een hogere effectieve rente. Het CPB woningmarktmodel voorspelt dan dat woningprijzen structureel 0,8% achterblijven ten opzichte van het basispad. Ook dan zal sprake zijn van een structurele besparing voor de schatkist, maar een gerichte terugsluis van die besparing naar eigenwoningbezitters is dan niet langer voldoende om een effect op de huizenprijzen te voorkomen.

### 3 Gecombineerd effect

De normen op basis van de taxatiewaarde en het bruto huishoudinkomen zijn in de vorige hoofdstukken apart geanalyseerd, maar in de nieuwe gedragscode moet aan allebei de normen tegelijk voldaan worden. Dit hoofdstuk analyseert de gevolgen van de combinatie van de twee normen. De beperking van het aflossingsvrije deel van de hypotheeksom tot maximaal 50% van de waarde van de woning, die ook onderdeel is van de gedragscode, heeft naar verwachting geen gevolgen voor huizenprijzen. Hieronder worden puntsgewijs de onderzoekstappen toegelicht:

1. Voor ieder huishouden dat in 2005 zijn huidige koopwoning heeft gekocht is, conform de onderzoekstappen uit hoofdstuk 1 en 2, bepaald of aan minimaal één norm niet is voldaan. Uitgaande van de nieuwe financieringsnormen blijkt dat bijna de helft van de huishoudens die in 2005 hun huidige woning kocht aan minimaal één voorwaarde niet voldeed. Het deel van een hypothecaire lening dat boven de strikste van de twee normen uitkomt, zou volgens de nieuwe regels niet meer in aanmerking komen voor hypothecaire financiering. Voor de bepaling van het deel van de lening dat niet langer in aanmerking komt voor hypothecaire financiering is het geleende bedrag vergeleken met het maximale bedrag dat aan beide normen voldoet. Het gaat om 2,2 mld euro, ruim 8% van het totaal.
2. Als we aannemen dat het deel boven de norm gefinancierd kan worden tegen een rente die gelijk is aan de hypotheekrente, dan raken huishoudens daarover alleen hun hypotheekrenteaftrek kwijt. De fiscale subsidie van koopwoningen daalt daardoor met 1,8%-punt tot 23,3%. Het CPB woningmarktmodel voorspelt dan dat woningprijzen structureel 1,2% achterblijven ten opzichte van het basispad. Dit leidt tevens tot een structurele besparing voor de schatkist op de hypotheekrenteaftrek. Als deze besparing generiek wordt terug gesluisd aan alle huishoudens, wordt het effect op woningprijzen gedempt omdat een deel van de terugsluis zich vertaalt in extra vraag naar koopwoningen. Als het bedrag gericht en gebonden wordt terug gesluisd aan eigenwoningbezitters verandert de fiscale subsidie voor koopwoningen per saldo niet en is er ook geen effect op huizenprijzen.
3. Als aangenomen wordt dat voor de financiering van het deel boven de norm een renteopslag boven de hypotheekrente van 4% wordt gehanteerd dan stijgen de gebruikerskosten door een vermindering van de fiscale subsidie (vergelijkbaar met punt 2) en een hogere effectieve rente. Het CPB woningmarktmodel voorspelt dan dat woningprijzen structureel 3,1% achterblijven ten opzichte van het basispad. Ook dan zal sprake zijn van een structurele besparing voor de schatkist, maar een gerichte terugsluis van die besparing naar eigenwoningbezitters is dan niet langer voldoende om een effect op de huizenprijzen te voorkomen.

## 4 Tot slot

Deze notitie betreft een eerste verkenning en de uitkomsten zijn indicatief. Precisering vereist onder meer nader onderzoek naar de exacte samenstelling van de hypothecaire leningen voor en taxatiewaarden van woningaankopen, verschillen in inkomensbegrippen tussen het WoON-bestand en de gedragscode en de effectieve schaduwprijs van alternatieve financiering. De berekende effecten betreffen een gemiddelde op lange termijn. Voor verschillende deelsegmenten van de woningmarkt en sociaal-economische groepen kan de maatregel verschillend uitpakken. Dat is niet onderzocht. Het onderzoek doet ook geen uitspraak over de (maatschappelijke) wenselijkheid van de maatregel.



Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau  
Van Stolkweg 14  
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag  
T (070) 3383 380

[info@cpb.nl](mailto:info@cpb.nl) | [www.cpb.nl](http://www.cpb.nl)

Mei 2011