



Hypotheek op de toekomst

Speech door Theodor Kockelkoren, bestuurslid AFM, op jaarlijkse SEH congres van 31 mei 2011.

Inleiding

1. Dames en heren, per 1 augustus wordt het nieuwe, aangescherpte toetsingskader voor hypotheekverstrekking van kracht. Een mijlpaal die stáát naast een weg die voor de AFM in elk geval drie jaar geleden begonnen is. De lengte van deze weg maakt duidelijk hoe belangrijk de hypotheekverstrekking en daarmee ook uw vak is. Ook is opnieuw duidelijk geworden hoe moeilijk het is om in Nederland stappen te zetten op dit onderwerp.
2. In 2008 onderzocht de AFM samen met DNB of de destijds bestaande praktijk van hypotheekverstrekking voldoende duurzaam was. Het rapport dat daaruit volgde vormde de basis voor voorstellen van de AFM om het toen bestaande toetsingskader, de GHF, aan te scherpen. Over deze voorstellen hebben we in 2009 de markt geconsulteerd .
3. Nagenoeg alle belangengroeperingen bleken kritisch over het inperken van het bestaande kader. Dat dit zo was is misschien wel begrijpelijk. De voorgeslagen richting was niet zozeer een afweging tussen verschillende belangengroepen, maar tussen de korte- en lange-termijnbelangen van ons allemaal. De gedragseconomie toont dat mensen de lange termijn neigen te verwaarlozen ten opzichte van hun verlangens in het hier en nu. Na de consultatie volgde een lange en bochtige weg die uitmondde in overeenstemming tussen de AFM, de Minister en de Banken. De belangrijkste wijziging op onze voorstellen was dat een strengere eis werd gesteld aan de maximale omvang van een aflossingsvrije hypotheek. Hierdoor kon er een iets mildere eis worden gesteld aan het vervroegd aflossen van dat deel van de hypotheek dat uitsteekt boven de waarde van het huis. Het grootste deel van de Tweede Kamer bleek het eens te kunnen zijn met dit vernieuwde voorstel.
4. Het nieuwe, aangescherpte toetskader zal als belangrijkste effect hebben dat zodra het economisch beter gaat, we niet opnieuw krediet kunnen gaan verlenen alsof er geen toekomst zou zijn waarin het ook minder goed kan gaan. Het is alleen niet zo dat het kader de bestaande risico's op onze hypotheekmarkt terug dringt. Dit onderscheid is belangrijk, omdat de nu al bestaande risico's aanmerkelijk zijn.
5. Ik zal in vogelvlucht de belangrijkste risico's doornemen. Het zal blijken dat een deel daarvan relevant is voor uw huidige adviespraktijk.

Risico's voor de Nederlandse economie

6. In veel westerse economieën fungeerde in de afgelopen decennia het huis als versneller voor economische groei. Hoe kon dat? Banken werden makkelijker in het verstrekken van hypotheekleningen. Hierdoor konden huishoudens de prijsstijging van hun woning verzilveren. Dit geldt consumeerden huishoudens, waardoor de economie harder kon groeien. Een vermogensversneller in feite.

7. Omgekeerd werkt dit proces helaas ook: Bij tegenwind dalen de huizenprijzen, de consumptie loopt extra terug, economie krimpt verder, banken worden nog strenger, wat de daling van de huizenprijzen verder stimuleert. De versneller werkt harder als consumenten eenvoudig toegang kunnen krijgen tot krediet. Als consumenten vooral hypotheek met variabele rente hebben werkt de versneller ook harder. In beide gevallen worden immers economische omstandigheden sneller doorvertaald naar geld in de hand van de consument.
8. In Nederland heeft bovengenoemde versneller de afgelopen twintig jaar hard gewerkt. De reële huisprijzen zijn sinds begin jaren negentig bijna verdubbeld. De nationale hypotheekschuld is verdrievoudigd en vergelijkbaar met de omvang van onze economie. Dat kon omdat banken steeds meer krediet zijn gaan verstrekken mede omdat ze de voorwaarden versoepeld hadden. Zo kunnen we sinds de jaren negentig op twee inkomens een hypotheek nemen. Mensen konden volop gebruik maken van de overwaarde in hun huis. Ook hebben steeds meer mensen een variabele rente genomen en zijn daarmee gevoeliger geworden voor de rentestand.
9. Dat Nederland optimaal heeft geprofiteerd is bijvoorbeeld af te lezen aan de verhouding tussen de omvang van de schuld en de aanschafwaarde van het huis. Deze lag ver onder de 100% begin jaren negentig, maar ligt inmiddels rond de 110%. We zijn dus nationaal flink “opgetopt”. De keerzijde is dat niet alleen huishoudens zelf, maar ook onze banken en onze economie gevoeliger zijn geworden voor negatieve ontwikkelingen op de huizenmarkt. Anders gezegd: we hebben een hypotheek op de toekomst genomen.
10. Is dit erg? Dat is lastig om nauwkeurig aan te geven. Verschillende onderzoeken van zowel de OECD als het IMF suggereren dat er lucht zit in de huizenprijs in Nederland. Of de prijsdalingen van de afgelopen paar jaar deze lucht eruit gehaald hebben is onzeker. Het IMF bijvoorbeeld rapporteerde in april 2008 een overwaardering van 30% van Nederlandse huizenprijzen. De IMF bleek gevoelig voor nogal wat forse reacties en rapporteerde in oktober 2008 een overwaardering van zo'n 15%. De OECD becijferde de overwaardering in Nederland in december 2005 op zo'n 20%.
11. Dergelijke rapporten baseren zich onder andere op een fundamentele analyse. Dat wil zeggen dat gekeken wordt naar welke factoren bepalend zijn voor de prijs. Deze factoren en hun relatie tot de prijs worden ingeschat, waardoor de ‘fundamentele’ prijs berekend kan worden. Als de werkelijke prijs hoger ligt suggereert dit een overwaardering. Uiteraard zijn deze analyses niet heel nauwkeurig, maar ze geven wel een goede indicatie.
12. Huizenprijzen worden vooral bepaald door het reëel besteedbare inkomen van huishoudens, de reële rente, de hoogte van de huurprijzen, het beschikbare aanbod van huizen in relatie tot onderliggende ontwikkeling van de vraag (bijvoorbeeld op grond van demografische en sociale ontwikkelingen) en *last but not least* de fiscale behandeling van het huizenbezit.
13. Sinds de financiële crisis tonen de CBS cijfers dat de groei van het reële besteedbare inkomen van huishoudens stagneert. De lange rente vertoont al langere tijd een gestaag dalende trend, maar deze lijkt sinds vorig jaar gekenterd te zijn. Indien de inflatie vooralsnog binnen de perken blijft, kan dat betekenen dat de reële rente verder gaat stijgen. Zoals ook uit het meeste recente Woononderzoek blijkt, staat de groei van de huurprijzen onder druk, mede dankzij het kabinetsbeleid. Daar tegenover staat dat de bouw van nieuwe woningen fors is teruggelopen als gevolg van de crisis, terwijl juist de afgelopen jaren de tekorten op de markt voor koopwoningen teruggedrongen waren. Afgezien van de stagnerende bouw, maken deze factoren het moeilijk om al te luchtig te doen over het risico van verder dalende huizenprijzen.

14. Het nieuwe aangescherpte toetskader voorkomt dus dat de hypotheek op de toekomst groter wordt, maar zal de negatieve effecten van mogelijk verder dalende huizenprijzen op bestaande leningen niet beperken. Het is begrijpelijk dat mensen die nu beperkt worden in de afname van krediet weinig op hebben met scherpere eisen. Het is bovendien wrang dat de kredietbeperking ook huishoudens nieuw op de hypotheekmarkt zal raken. Tegelijkertijd lijken de risico's voor jonge huishoudens groter te zijn dan voor de oudere.
15. Het is voor iedereen dan ook klip en klaar dat om de toegankelijkheid van koopwoningen niet af te laten glijden een integrale analyse vereist is. Alleen de pijlen richten op het eindpunt, namelijk de kredietverstrekking, is onverstandig. Want doorgaan op de weg van steeds ruimere hypotheekverstrekking zal ervoor zorgen dat “de man met de hamer” sneller zal komen.
16. Een integrale analyse begint bij de markt voor woningen zelf en stopt niet voor het verbodsbord bij de hypotheekrenteaftrek en de andere fiscale voorzieningen rondom huizenbezit. Uit deze analyse moet blijken waar de grootste pijnpunten zitten voor een soepel functionerende markt die ervoor zorgt dat het aanbod past bij de vraag. Het aanpakken van die pijnpunten zal vervolgens de hoogste prioriteit moeten krijgen – ook als blijkt dat het veel aandacht vereist voor onze wensen in de toekomst ten koste van onze verlangens in het hier en nu.

Algemene risico's voor huishoudens

17. Individuele huishoudens hebben te maken met een *betalingsrisico* en een *restschuldrisico*. Het betalingsrisico bestaat erin dat de omstandigheden zodanig kunnen wijzigen dat een huishouden de periodieke woonlasten niet meer kan opbrengen en mogelijk in een gedwongen verkoop terecht komt. Het restschuldrisico bestaat erin dat bij een al dan niet gedwongen verkoop, de hypotheekschuld niet geheel afgelost kan worden. Dit risico kan zich vertalen naar een betalingsrisico als een huishouden de financiering van de restschuld niet kan opbrengen. In een dergelijk geval zal de nare weg van schuldsanering bewandeld moeten worden.
18. Een indicatie voor het *betalingsrisico* is hoe dicht de woonuitgaven als fractie van het inkomen zitten tegen de door NIBUD samengestelde probleemquote. Dit is het deel van het inkomen dat maximaal aan wonen besteed kan worden na maximale bezuiniging op overige uitgaven. In 2008 zaten zo'n 430 duizend huishouden op of boven de probleemquote. De indruk is dat dit aantal de afgelopen paar jaar gestegen is. Indien de magere economische omstandigheden aanblijven en bovendien de reële rente verder gaat stijgen bij dalende huizenprijzen zal dit aantal groter worden.
19. Een indicatie voor het *restschuldrisico* is de LTV-ratio, de verhouding tussen de omvang van de lening en de aanschafprijs van de woning. In 2008 hadden zo'n 425 duizend huishoudens een LTV hoger dan 100%. In een markt van stijgende huizenprijzen zal het restschuldrisico gestaag afnemen, maar in een markt met dalende huizenprijzen lopen huishoudens een steeds groter wordend risico.
20. Sinds begin 2009 dalen de huizenprijzen in Nederland. Vanaf de piek tot op heden zijn de prijzen zo'n 7% gedaald, omstreeks 2% per jaar. Zoals al eerder besproken is niet uit te sluiten dat de markt nog in enige mate verder daalt.
21. Het nieuwe aangescherpte toetskader voorkomt dat bij het aangaan van nieuwe kredieten huishoudens nog grotere risico's op zich nemen dan eerder al mogelijk was. De risico's die huishoudens op hun bestaande kredietconstructie lopen veranderen niet als gevolg van het nieuwe kader. Wat deze huishoudens kunnen doen is in overleg met hun adviseur, u dus, nagaan of ze de risico's nog steeds aanvaardbaar vinden en of ze

in staat zijn deze in enige mate te beperken. Een dergelijk adviesgesprek zou wel eens, ook in de ogen van deze huishoudens, van grote toegevoegde waarde kunnen zijn.

Specifieke risico's voor huishoudens: de beleggingshypothek

22. Met name huishoudens die een hypothek geheel of deels gekoppeld hebben aan een beleggingsverzekering kunnen een aanmerkelijk *restschuldrisico* lopen. De idee van deze zogenoemde beleggingshypotheken is dat de hypothek aan het eind van de looptijd wordt afgelost door het opgebouwde vermogen via de beleggingen. Deze beleggingen zijn natuurlijk onzeker qua omvang. Het gevolg is dat er een aanzienlijke kans is dat een gezin de hypothek niet geheel kan aflossen en met een restschuld blijft zitten. Een ruwe inschatting geeft aan dat er ruim 300 duizend van dergelijke hypotheken momenteel nog lopen.
23. In 2003 publiceerde de toen net opgerichte AFM een rapport over deze zogenoemde beleggingshypotheken en liet zien dat in typische gevallen de kans dat de hypothek helemaal afgelost kan worden lager ligt dan 50%. De producten hadden een 10% kans dat klanten met een restschuld van omstreeks de helft van de hypothek bleven zitten en er was een kans van 1 op 3 dat meer dan een kwart van de hypothek niet afgelost kon worden. Deze berekeningen gingen uit van historisch langjarige gemiddelde rendementen. De afgelopen 10 jaar lagen de rendementen duidelijk lager. De kans op een aanzienlijke restschuld zal dus nog groter zijn.
24. Behalve huishoudens lopen ook de banken die deze constructies geadviseerd en verkocht hebben een risico. Allereerst lopen zij een risico dat bij mogelijke gedwongen verkopen de waarde van het huis onvoldoende zal blijken te zijn voor de omvang van de restschuld. Daarnaast lopen ze een claimrisico. Inmiddels heeft in eerste aanleg de rechter namelijk in een aantal gevallen kritisch geoordeeld over de wijze waarop deze producten verkocht zijn. In deze gevallen zijn zowel de adviseur – dit kan een bank zijn – als de verzekeraar veroordeeld tot compensatie.
25. Na publicatie van het AFM rapport in 2003 zijn consumenten weliswaar voorzichtiger geworden, maar hebben aanbieders geen stappen ondernomen om lopende contracten aan te passen. Pas relatief recent heeft een deel van de aanbieders deze producten gestopt of flink aangepast. Dit stemt somber en onderstreept nog eens dat alleen het transparant maken van risico's en het waarschuwen van consumenten en financiële instellingen niet afdoende is.
26. Indien een dergelijk product destijds door de aanbieder door een goed vormgegeven productontwikkelingsproces gehaald was, was het vermoedelijk niet in die vorm op de markt gebracht. Mocht dat wel gebeurd zijn én had de AFM hiertoe een bevoegdheid gehad, dan had optreden de omvang van de huidige risico's vermoedelijk kleiner laten zijn. De AFM heeft dan ook gesuggereerd dat zij wettelijke bevoegdheden krijgt om toe te zien op het productontwikkelingsproces.

Specifieke risico's voor huishoudens: de 'aflossingsvrije' hypothek

27. Een tweede belangrijke specifieke risico betreft de zogenoemde aflossingsvrije hypothek. Bijna de helft van de hypotheken (bijna twee miljoen) is een aflossingsvrije hypothek. Veel mensen houden zo hun maandlasten laag. De indruk is dat veel mensen geen maatregelen nemen om deze hypothek af te lossen. Immers de term 'aflossingsvrij' blijkt mensen in enige mate op het verkeerde been te zetten: Uit de consumentenmonitor van de AFM uit 2008 blijkt dat zo'n 40% van de mensen zich niet realiseert dat ze aan het eind van de looptijd een restschuld hebben.

Overigens zouden veel mensen beter vermogen kunnen opbouwen via een fiscaal vriendelijke spaarhypothec dan zelf geld opzij leggen ter aflossing van hun aflossingsvrije hypothec.

28. Deze aflossingsvrije hypotheek hebben voor een aanzienlijk grotere kans op restschuld gezorgd. De AFM heeft dan ook de banken geadviseerd hun aflossingsvrije hypotheekklanten te benaderen om na te gaan hoe de klant wil aflossen. Hoe eerder mogelijke problemen naar voren komen en een oplossing wordt vormgegeven, hoe meer pijn vermeden kan worden. Banken die met onafhankelijke intermediairs werken zullen dit uiteraard in samenwerking met deze intermediairs moeten oppakken.
29. Een dergelijke aanpak past binnen de doorlopende zorgplicht die bank en adviseur zouden moeten voelen en die ze met de huidige praktijk civielrechtelijk ook niet kunnen ontlopen. Hoe de doorlopende zorgplicht eruit ziet na het provisieverbod zal afhangen van de rol van financiële instelling. Een bank die alleen eigen producten verkoopt, zal deze doorlopende zorgplicht altijd hebben. Immers, deze bank heeft een dertig jarig contract gesloten met een klant en het zal er bij een rechter niet snel ingaan dat een doorlopende ‘onderhoudsplicht’ uitgesloten is in de overeenkomst van dienstverlening.
30. Een adviseur, echter, kan expliciet overeenkomen met de klant dat hij alleen een advies bij het aangaan van de hypothec geeft. Het is te betwijfelen of een bank met dergelijke adviseurs blij zal zijn. Het is bovendien te betwijfelen of een klant ook achteraf nog blij zal zijn met een dergelijke constructie. Verder is te hopen dat iedere adviseur zijn vak serieus neemt en een langdurige relatie met zijn klanten nastreeft. Het uitsluiten van een doorlopende vorm van dienstverlening past hem dan ook niet. Zoiets zou eerder bij sterk transactiegedreven verkopers thuishoren, maar die wilden we juist niet meer in deze markt hebben.
31. U begrijpt dat de vormgeving van het provisieverbod een belangrijke randvoorwaarde is om straks na 1 januari 2013 geen nieuwe problemen te creëren. De AFM zal haar best doen de wetgever zo goed mogelijk te adviseren.

* * *

32. Ik hoop dat ik u in vogelvlucht heb kunnen uitleggen waarom het nieuwe aangescherpte toetskader nodig is om grotere risico's in de toekomst te voorkomen. Zowel grotere macro-economische risico's als betalings- en restschuldrisico's voor individuele huishoudens. Ik hoop ook dat ik u heb kunnen uitleggen dat hiermee de risico's op de hypothecmarkt niet verdwenen zijn. U heeft wellicht een betere indruk gekregen van de substantiële omvang van deze bestaande risico's. Misschien dat u als professioneel adviseur hierdoor extra gemotiveerd uw bestaande en nieuwe klanten wilt helpen om deze risico's op een passende wijze het hoofd te bieden. Ik wens u daar veel succes bij.