

BOUWSPAREN

Sparen voor de woningaankoop in het land van de hoge leningen?

Als gevolg van het verstrekken van hoge leningen ten opzichte van de waarde van de woning, heeft de recente prijsdaling van koopwoningen ertoe geleid dat vooral recente kopers 'onder water' staan. Dit heeft de risicoperceptie van vele eigenaar bewoners gewijzigd omdat een potentiële restschuld een doorverhuizing belemmert. Daarnaast komt deze leningspraktijk onder druk te staan door strengere kapitaaleisen, terwijl ook internationale beleggers, belangrijke financiers van de Nederlandse hypotheekmarkt, terughoudend staan ten opzichte van hoge LTV's. Wanneer deze ontwikkelingen leiden tot een grotere nadruk op sparen bij de financiering van de eigen woning, dan kan het bouwsparen daaraan een bijdrage leveren.

door drs. Kees Dol, dr. Harry van der Heijden en prof. dr. Peter Boelhouwer

In Nederland is sparen voor een aanbetaling voor de aankoop van een eigen woning in de afgelopen decennia steeds minder gebruikelijk geworden. De economische crisis en de daaruit voortvloeiende daling van de huizenprijzen hebben er echter toe geleid dat de risicoperceptie van kredietverstrekkers en huishoudens ten aanzien van het eigen woningbezit is gewijzigd. Na enkele jaren van prijsdalingen staan er immers circa 800.000 koopwoningen 'onder water' (Ministerie BZK, 2013). De woning is daarbij minder waard dan de uitstaande hypotheekschuld. Wanneer een eigenaar bewoner door bijvoorbeeld betalingsachterstanden de woning moet verkopen, dan krijgt deze te maken met een restschuld, die niet altijd wordt gedekt door een hypotheekgarantie of een verzekering. Overigens is het aantal gedwongen verkopen in Nederland betrekkelijk klein, maar als het gebeurt, dan is het veelal in de eerste jaren na het afslui-

ten van de hypotheek en is de kans op een restschuld vrij hoog (Francke en Schilder, 2014). Daarnaast kan ook een 'gewone' verhuizing worden belemmerd door het onder water staan. Indien de eigenaar niet in staat is om de restschuld te betalen, dan kan de financier immers besluiten om de hypotheekakte niet door te halen, waardoor de woning niet vrij van 'hypotheek en andere beslagen' kan worden opgeleverd. Hoge Loan-to-values (LTV's) kunnen tijdens een crisis leiden tot een onevenredig grote impact op de dynamiek van de woningmarkt, met grote gevolgen voor bij de woningmarkt betrokken partijen zoals financiële instellingen, projectontwikkelaars en makelaars. Om het risico op 'onder water staan' te reduceren, wordt de maximale LTV in stappen teruggebracht tot 100%. Voorheen was dit percentage veelal 115%, waardoor men in feite al onder water stond op het moment van de aankoop van de woning. Bovendien is door de Commissie Structuur Neder-

landse banken (2013), de SER (2013) en De Nederlandse Bank (2015) voorgesteld om de LTV terug te brengen tot maximaal 80%. Dergelijke voorstellen worden echter met grote terughoudendheid ontvangen door de (politieke) praktijk, omdat het negatief zou kunnen uitpakken voor de herstellende woningmarkt. Potentiële kopers zouden immers langer moeten sparen, waardoor er op de korte termijn vraaguitval zou kunnen optreden.

Daarnaast zijn er een drietal andere ontwikkelingen die zouden kunnen leiden tot een grotere rol van het sparen voor de aankoop van een eigen woning. Zo worden de hypotheekportefeuilles van Nederlandse kredietverstrekkers voor een belangrijk deel gefinancierd op de internationale kapitaalmarkten, waar de relatief hoge LTV's van Nederlandse hypotheeken de beleggers afschrikken. Dit geldt ook voor de gegarandeerde NHG-hypotheeken, omdat er sprake is van ingewikkelde voorwaarden en de internationale beleggers daardoor niet de lagere risicowaardering toekennen die eigenlijk aan deze hypotheeken toekomt (SER, 2013). Ten tweede zijn de kapitaaleisen ten aanzien van hypotheekportefeuilles middels Basel III (bankensector) en Solvency II (verzekeringswezen) aanzienlijk aangescherpt. Het algemene resultaat is dat Nederlandse kredietverstrekkers de hypotheekrente steeds meer zullen gaan differentiëren op basis van de hoogte van de LTV. Een lagere rente bij een lagere LTV, kan voor kopers een motivatie zijn om meer te sparen voor de financiering van een eigen woning. Een derde factor die kan leiden tot een gedragsverandering richting meer inleg van spaargeld is dat het bereik van de NHG stapsgewijs wordt teruggebracht tot de gemiddelde woningprijs, terwijl ook de kans aanwezig is dat de NHG-doelgroep in de toekomst beperkt wordt tot bijvoorbeeld alleen koopstarters. Voor kopers die niet (meer) in aanmerking komen voor NHG

leidt meer sparen tot een beperking van het restschuld risico en tot een lagere rente².

Regulering, een andere risicoperceptie van de potentiële koper of aanmoediging van spaargedrag door de geldverstrekkers vormen invloeden die zouden kunnen leiden tot een gedragsverandering waarbij wordt gespaard voor de aanbataling op een woning. Indien deze gedragsverandering werkelijkheid wordt, dan rijst de vraag welke rol het veelvuldig aangehaalde Duitse bouwspaarstelsel zou kunnen spelen (Dübel, 2009; Boelhouwer et al, 2014). Dit stelsel zet expliciet in op (overheids) ondersteuning van het sparen voor een woning in plaats van de hoge LTV leningen met overheidsgarantie zoals in de Verenigde Staten (FHA)³ en Nederland (NHG). De haalbaarheid van een bouwspaarstelsel in de Nederlandse context valt of staat natuurlijk met de financiële voordelen voor de consument en de eventuele kosten voor de overheid. Hoewel het in principe duidelijk is dat een aanbataling⁴ de rentelasten kan verlagen (zie voetnoot 2), kent het bouwspaarstelsel een andere methodiek dan louter sparen voor de aanbataling. De hoofdvraag in dit artikel is derhalve op welke wijze het bouwsparen zich verhoudt tot de huidige praktijk van woningfinancieringen met 100% LTV. Centraal in de analyse staat een financiële vergelijking van de lasten van een bouwspaarfinanciering met een 100% LTV financiering. Daarnaast wordt nagegaan in hoeverre er een financieel voordeel zou kunnen ontstaan bij de overheid: de aankoop van de (standaard) woning met een lagere LTV dan 100%, impliceert immers dat er minder rente-aftrek mogelijk is.

Het artikel is als volgt opgebouwd. De volgende paragraaf geeft een kort overzicht van de methodiek van het bouwsparen en de internationale praktijk ten aanzien van hoge LTV financieringen. De beschrijving van het Duitse bouwspaarstelsel levert de

input voor de financiële vergelijking tussen bouwsparen en een financiering met 100% LTV. Vervolgens worden de resultaten gepresenteerd van een doorrekening van twee voorbeeldscenario's van bouwsparen versus 100% LTV. In een slotbeschouwing worden de resultaten bediscussieerd en worden ook de mogelijke gevolgen van de overgang naar een bouwspaarstelsel onder de loep genomen. De analyse in dit artikel is gebaseerd op studies van Boelhouwer et al (2014) en Dol en Van der Heijden (2012).

Lenen of (bouw)sparen

Een klassiek internationaal 'point of departure' bij de woningfinanciering is een aanbetaling van circa 20% van de woningwaarde (zie oa ECB, 2009). Het is de meest basale vorm van risicoreductie voor zowel de financier als de woningeigenaar. In veel landen is echter een hogere LTV mogelijk tegen een forse rente-opslag op de lening, danwel een aanvullende tweede hypotheek met eveneens een forse rente-opslag danwel onder voorwaarde dat een (kostbare) verzekering wordt afgesloten (zie Boelhouwer et al, 2014). In een aantal landen, waaronder Nederland, is een expliciete keuze gemaakt voor een systeem van hypotheekgaranties in plaats van sparen, maar in de meeste van deze landen moet nochtans een kleine aanbetaling worden gedaan (Den Breejen et al, 2004; Elsinga en Dol, 2003). Sparen voor een aanbetaling is in de internationale context gebruikelijk en wordt in een aantal landen aangemoedigd door de overheid door middel van bijvoorbeeld subsidies op de spaarinleg, bijdragen in de spaarrente en fiscale vrijstelling van vermogen en vermogensrendement (Dol en van der Heijden, 2012). Deze vorm van sparen zou kunnen worden aangeduid als doel-sparen voor de aanbetaling van de aankoop van een woning. Er wordt vaak gewerkt met contracten waarbij men over een afgesproken periode geld inlegt. Dit doelsparen voor de woning is bekend in Noorwegen en Fin-

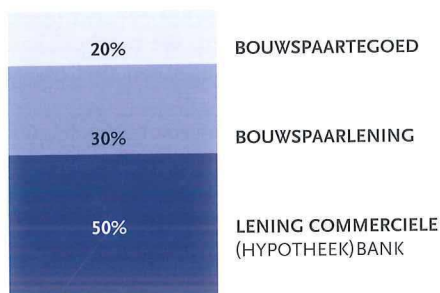
land, terwijl ook zeer recent een variant in Engeland is geïntroduceerd.

Het bouwsparen gaat een stap verder en houdt in dat men contractueel spaart en vervolgens ook recht heeft op een bouwspaarlening, die in de Duitse en Franse praktijk veelal uitkomt op circa 1,5x van het opgebouwde spaarvermogen. De overheid kan het bouwsparen ondersteunen met onder anderen, rente premies of subsidies op de spaarinleg. Bij het bouwsparen heeft men dus de mogelijkheid om met behulp van overheidssteuning te sparen voor een aanbetaling van 20%, men heeft dan recht op een bouwspaarlening van 30% en de andere 50% wordt geleend bij een commerciële verstrekker van hypotheekkrediet. Deze verhoudingen staan overigens niet vast, maar vormen een uitgangspunt. Figuur 1 toont een grafische weergave van een woningfinanciering op basis van het bouwspaarstelsel.

In Duitsland steunt dit systeem op de bouwspaarinstellingen, terwijl in Frankrijk een vergelijkbaar systeem wordt uitgevoerd door de reguliere consumentenbanken. Bij het afsluiten van het bouwspaarcontract worden zowel de spaarrente als de leenrente vastgelegd: men weet dus waar men aan toe is. In het bouwspaarstelsel brengen spaarders geld in en alleen dat geld wordt uitgeleend ten behoeve van bouwspaarleningen. Het bouwspaarstelsel dus is afgesloten van de reguliere financiële markten en kan in principe een eigen vaste rentevoet vaststellen⁴, waarbij er overigens wel enige relatie moet zijn met kapitaalmarktrentes (zie Dubel, 2009). De belangrijkste (historische) motivatie voor dit afgesloten systeem is dat het de bouwspaarinstellingen de mogelijkheid geeft om de rente op de bouwspaarlening relatief laag te houden. In de periode voor 1995 was een hypotheekrente van 7% of hoger gangbaar, terwijl bouwspaarinstellingen veelal een rente rekenden op de bouwspaarlening die niet hoger lag dan 6% (zie oa Dubel, 2009). Hierdoor is de spaarrente in een

bouwspaarstelsel overigens wat lager dan op de reguliere markt.

FIGUUR 1 ► KLASSIEKE DUITSE WONINGFINANCIERING MET BOUWSPAREN



In het bouwspaarstelsel geldt tevens dat de looptijd van de bouwspaarlening relatief kort is. In Duitsland geldt veelal een bouwspaarperiode van een jaar of zes en negen jaar looptijd voor een bouwspaarlening. Binnen het gesloten bouwspaarstelsel is snelle terugbetaling immers een vereiste omdat er anders te weinig geld beschikbaar is voor nieuwe bouwsparenders.

Van belang is verder dat de bouwspaarlening geldt als een tweede hypotheek. De eerste hypotheek is in handen van de reguliere commerciële bank, die bij een eventuele gedwongen verkoop als eerste beslag legt op de verkoopopbrengst. Bij hoge uitzondering zal dit ontoereikend zijn om de restschuld te betalen, wat uiteindelijk wordt gewaardeerd met een lage hypotheekrente voor de klant. Ook de Duitse bouwspaarstelsel loopt een gering risico doordat de LTV op het moment van aankoop 80% bedraagt. De bouwspaarlening is weliswaar een tweede, achtergestelde hypotheek, maar deze is niet te vergelijken met de praktijk in enkele andere landen, waarbij de consument een eerste hypotheek afsluit voor 80% van de aankoopwaarde en waarbij de resterende risicovolle top wordt gefinancierd met een tweede hypotheek (piggy back). Deze piggy backs worden veelal verstrekt door

gespecialiseerde banken op basis van geldcreatie, waardoor het risico als gevolg van leverage zeer groot kan zijn⁵. Dit laatste in tegenstelling tot de bouwspaarstelsel die geen geldscheppende bank is. Zo er al verliezen zouden ontstaan op de bouwspaarleningen, dan hebben deze veel minder grote gevolgen.

Methodiek en uitgangspunten

Mochten de in de inleiding genoemde invloeden uitmonden in een gedragsverandering, waarbij meer wordt gespaard voor de woning, dan rijst de vraag of een bouwspaarstelsel een bruikbare methode is om dit te ondersteunen. Gekozen is om dit te onderzoeken middels een vergelijking van de maandlasten van een bouwspaarfinanciering met huidige praktijk van 100% LTV financiering. Daarnaast is het ook relevant om na te gaan welke mogelijke voordelen dit meebrengt voor de overheid. Minder lenen betekent immers minder grote overheidsuitgaven als gevolg van de hypotheekrenteaftrek, maar ondersteuning van het bouwen brengt kosten met zich mee. Voor de analyse wordt aangesloten bij de praktijk van het Duitse bouwspaarstelsel. In Duitsland ontvangt de bouwspaarster een bouwspaarpremie van de overheid ter waarde van ongeveer 10% op de spaarleg. De in de vorige paragraaf beschreven achtergronden van het Duitse bouwen zijn gebruikt als uitgangspunt bij de vergelijking tussen bouwen en de huidige Nederlandse praktijk met een 100% LTV financiering. Voor de berekeningen is gekozen voor een aanbetaling van 10% en een bouwspaarlening van nog eens 10%. Dit sluit meer aan bij de Nederlandse traditie van een wat hogere LTV: voor de commerciële lening (eerste hypotheekrecht) geldt dan een LTV van 80%. Op basis van deze uitgangspunten is een basisvariant voor bouwen uitgewerkt, die is vergeleken met de financiering van dezelfde woning zonder bouwen. Er wordt uitgegaan van een benodigde fi-

nanciering van een referentiewoning van € 220.000. Er is een inkomstenbelastingtarief gehanteerd dat voor veel koopstarters van toepassing is (42%). Daarnaast is er rekening gehouden met een eigen woningforfait van 0,7%. De commerciële lening betreft een annuïtaire hypotheek (de eerste hypotheek) met een looptijd van 30 jaar. Dit sluit aan bij de nieuwe Nederlandse praktijk, waarbij alleen rente-af trek mogelijk is voor een hypotheek die annuïtair (of lineair) wordt afgelost. Het bouwspaarcontract is gebaseerd op 6 jaar bouwsparen en in 9 jaar aflossen van de bouwspaarlening. In de basisvariant is uitgegaan van een door de overheid verstrekte spaarpremie van 10% van de jaarlijkse spaarinleg. Er is bovendien van uitgegaan dat bij het bouwsparen geen NHG nodig is omdat de aanbataling het grootste kredietrisico al wegneemt.

Voor wat betreft de keuze van de waarde van de onderliggende rentevariabelen, is in de basisvariant zoveel mogelijk aangesloten bij de geldende praktijk ten tijde van het uitvoeren van de analyses (eerste helft 2014). Dit geldt voor de bouwspaarrente en de hypotheekrente. Het uitgangspunt hierbij is de werkwijze van het Duitse bouwspaarstelsel. Daarbij is gekeken naar het verschil tussen de rente op 'normale' spaarrekeningen en de rente op een bouwspaarrekening en naar de 'spread' tussen de bouwspaarrente en de rente op een bouwspaarlening. De resultaten zijn toegepast op de huidige Nederlandse spaarrente op normale, vrij opneembare spaarrekeningen, die toentertijd gemiddeld uitkwam op 1,1%. De spaarrente op bouwspaarrekeningen is (in Duitsland) gemiddeld 0,2% lager dan die van gewone spaarrekeningen, zodat in de berekeningen is uitgegaan van een bouwspaarrente in de Nederlandse situatie van 0,9%. De rente op een bouwspaarlening ligt (in Duitsland) gemiddeld 1,9% hoger dan de bouwspaarrente. In de berekeningen is daarom uitgegaan van een rente van 2,8% op een bouwspaarlening in de Nederlandse situatie.

De rente van de eerste hypotheek is gebaseerd op de gemiddelde hypotheekrente voor een rentevaste periode van vijf jaar zoals deze door 30 aanbieders in Nederland medio augustus 2014 werd aangeboden. Hierbij is eveneens rekening gehouden met de LTV. Naarmate deze kleiner is, is eveneens de daarbij behorende lagere gemiddelde rente aangehouden (conform het gemiddelde van dertig hypotheekaanbieders). Omdat bij bouwsparen met de eerste, 'conventionele' annuïtaire hypotheek maximaal 80% van de woningwaarde gefinancierd wordt, geldt deze lagere rente specifiek voor hypotheeken met een bouwspaarlening.

In de analyse worden de woonlasten voor een lening met en zonder bouwsparen steeds in zowel nominale als in reële termen weergegeven. Daarbij is uitgegaan van een jaarlijkse inflatie van 2%.

Resultaten

Als eerste is een vergelijking gemaakt tussen de aankoop van de standaardwoning met een 100% LTV (zonder NHG) en een bouwspaarfinanciering met een overheidspremie van 10% op het ingelegde spaar-goed (variant 1). Variant 2 geeft de resultaten van dezelfde vergelijking, maar dan zonder een overheidspremie. Het is immers niet denkbaar dat de overheid niet bereid is tot het verstrekken van een dergelijke premie op bouwsparen.

In tabellen 1 tot en met 4 zijn voor de twee varianten de financieringslasten voor de woningkoper met en zonder bouwsparen in beeld gebracht. De uitgaven voor de overheid zijn met behulp van de figuren 2 tot en met 5 inzichtelijk gemaakt.

Het overzicht van de nominale uitgaven in variant 1 toont dat kopers met een bouwspaarregeling na dertig jaar netto € 296.700 hebben uitgegeven (variant 1). Dat is € 26.300 minder dan wanneer men de woning zonder bouwspaarlening zou hebben aangeschaft. In reële bedragen is dit verschil echter wel aanzienlijk kleiner:

€ 7.900. Dit verschil is weer wat bescheidener (reëel € 6.100), wanneer er geen overheidspremie van 10% over de inleg wordt verstrekt (zie variant 2). In beide varianten is financieren van een woning met een bouwspaarcontract voordeliger voor de koper. De motivatie voor deelname aan bouwsparen, alsmede het financiële voordeel, is voor een koper natuurlijk groter als er wel een premie op bouwsparen wordt verstrekt door de overheid.

Door de tijd heen is het voordeel van de bouwspaarfinanciering niet altijd aanwezig. Nog afgezien van de spaarinleg in het bouwspaarcontract van € 270 per maand gedurende 6 jaar voorafgaand aan de aankoop van de woning (variant 1), is er in het eerste jaar na aankoop van de woning een maandelijks netto last € 835 aan rente en aflossing, terwijl dit bedrag zonder bouwsparen uitkomt op € 786. Vanaf het tiende jaar van de leenfase, wanneer de bouwspaarhypotheek is afgelost, is de eerste groep (€ 668) juist aanmerkelijk minder kwijt aan woonuitgaven dan de tweede groep (€ 842).

Uit de berekeningen blijkt echter dat niet alleen de koper met een bouwspaarcontract op termijn voordeliger uit is dan een koper zonder deze faciliteit. De overheid is financieel gebaat bij het bouwsparen omdat zij minder uitgaven heeft aan hypotheekrenteaftrek. Dit geldt in de scenario's met en zonder bouwspaarpremie. Figuur 2 en 3 geven inzicht in cumulatieve overheidsuitgaven bij een hypotheek met en zonder bouwsparen en in het verschil hiertussen. In de eerste jaren, waarin er sprake is van een overheidspremie, is er een financieel nadeel voor de overheid, maar dit wordt na de woningaankoop al snel gecompenseerd door veel lagere uitgaven aan renteaftrek. Het omslagpunt ten faveure van bouwsparen vindt plaats na ongeveer 8 jaar. Na 30 jaar is het verschil tussen beide financieringsmodellen opgelopen tot ongeveer € 14.000 in nominale termen en € 10.000 in reële termen. Wanneer er geen spaar-

premie wordt versterkt op het bouwsparen, neemt het 'voordeel' van de overheid natuurlijk verder toe (zie figuur 4 en 5).

Overigens zijn in het kader van de studie van Boelhouwer et al (2014) nog zes andere varianten doorgerekend, waarbij de overheid geen premie versterkt op de spaarinleg bij bouwsparen, er naast bouwsparen ook gebruik gemaakt kan worden van NHG, de koper kan kiezen tussen NHG of bouwsparen, de rente en/of de inflatie wijzigt, er langer en meer gespaard wordt via bouwsparen of waarbij een huurder zijn woning wil kopen. In al deze berekeningen blijkt kopen met bouwsparen in nominale termen goedkoper dan kopen zonder bouwsparen. Ten opzichte van de basisvariant neemt het voordeel af als er geen overheidspremie wordt verstrekt op de spaarinleg bij bouwsparen, als er naast bouwsparen ook van NHG gebruik wordt gemaakt en als de rente daalt. Als de rente stijgt, neemt het voordeel van bouwsparen toe. In reële termen is het voordeel van bouwsparen ten opzichte van een financiering zonder bouwsparen minder groot. Dit is het gevolg van het feit dat de uitgaven bij bouwsparen 'naar voren' worden gehaald door het sparen vóór de aankoop van de woning en door het versneld aflossen van de bouwspaarlening in de eerste jaren na aankoop van de woning. Desondanks blijft ook in reële termen bouwsparen in nagenoeg alle berekeningen goedkoper dan een 'conventionele' financiering met een annuïtaire lening, al zijn de verschillen soms klein. Als de inflatie daalt, nemen de voordelen van bouwsparen (verder) toe.

Indien leningen worden aangegaan met 90% LTV zonder bouwsparen, dan zijn de kosten hoger dan in een variant met bouwsparen. Hoewel de woningkoper in dat geval een rentevoordeel van ongeveer 20 basispunten zou ontvangen⁶, komen de bouwspaarlening en de 'gewone' annuïtairhypotheek nog altijd op een aanzienlijk lager rentepercentage uit. Daarbij moet de woningkoper dan eveneens circa € 295

per maand inleggen om tot een bedrag van € 22.000 te sparen. Eventueel kan hierbij nog gedacht worden aan overheidsondersteuning (doelsparen), waarbij men geen claim heeft op een goedkope lening⁷. Overigens zijn er nog andere verschillen tussen bouwsparen en doelsparen. Zo is bouwsparen een financieringswijze, waarbij het sparen voor de eigen woning gekoppeld is aan de financiering. Hierdoor wordt het opgebouwde spaarbedrag automatisch gebruikt voor de financiering van de eigen woning. Daarbij bestaat vooraf zekerheid over het kunnen verkrijgen van een bouwspaarlening en over zowel de spaar- als de leenrente. Voor doelsparen geldt dit niet, omdat het

niet is gekoppeld aan een financieringsdeel van de woning.

Variant 1 (Basisvariant): bouwsparen versus annuïtaire hypotheek

Inkomen: belastingtarief 42%

Benodigde financiering: € 220.000

Met bouwsparen:

€ 22.000 sparen in 6 jaar (0,9% rente, bonus over inleg 10%)

€ 22.000 lenen in 9 jaar (2,8% rente)

€ 176.000 annuïteiten hypotheek (3,4% rente)

Zonder bouwsparen:

€ 220.000 annuïteiten hypotheek (3,8% rente)

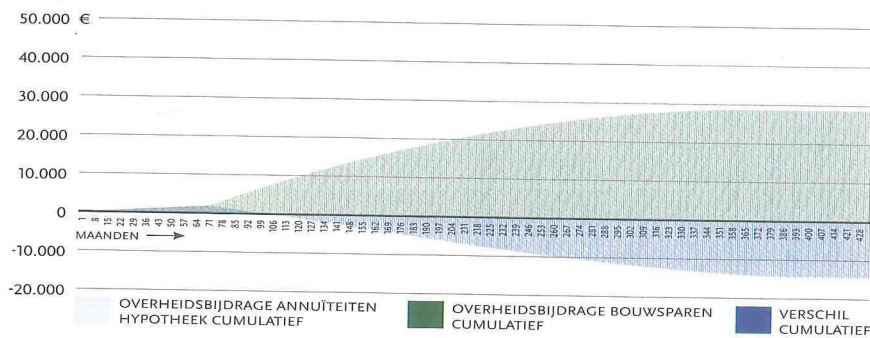
TABEL 1 ► ONTWIKKELING NOMINALE LASTEN EN SCHULD BIJ BOUWSPAREN (MET BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK

	Met bouwsparen			Zonder bouwsparen		
	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar
Sparfase						
Jaar 1	€ 270	€ 270	€ 3.585	-	-	-
Leenfase						
Jaar 1	€ 1.006	€ 835	€ 192.351	€ 1.017	€ 786	€ 215.945
Jaar 10	€ 775	€ 668	€ 135.528	€ 1.017	€ 842	€ 171.759
Jaar 30	€ 775	€ 775	€ 0	€ 1.017	€ 1.017	€ 0
Totaal betaald	€ 323.521	€ 296.715	-	€ 366.131	€ 323.043	-

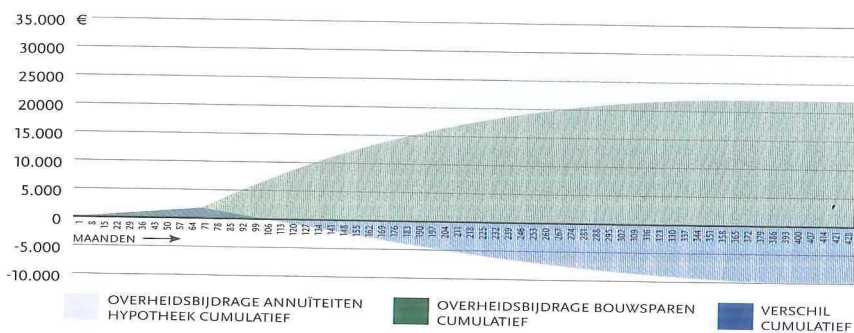
TABEL 2 ► REËLE LASTEN (CONTANT GEMAAKT NAAR AANVANG SPAARFASE) EN SCHULD BIJ BOUWSPAREN (MET BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK

	Met bouwsparen			Zonder bouwsparen		
	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar
Sparfase						
Jaar 1	€ 268	€ 268	€ 3.585	-	-	-
Leenfase						
Jaar 1	€ 884	€ 734	€ 192.351	€ 893	€ 690	€ 215.945
Jaar 10	€ 570	€ 491	€ 135.528	€ 748	€ 619	€ 171.759
Jaar 30	€ 384	€ 384	€ 0	€ 503	€ 503	€ 0
Totaal betaald	€ 225.319	€ 205.078	-	€ 244.930	€ 212.994	-

FIGUUR 2 ► CUMULATIEVE OVERHEIDSBIJDRAGE (NOMINAAL) BIJ BOUWSPAREN (MET BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK



FIGUUR 3 ► CUMULATIEVE OVERHEIDSBIJDRAGE (CONTANT) BIJ BOUWSPAREN (MET BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK



Variant 2: Basisvariant zonder bonus op de spaarinleg

Inkomen: belastingtarief 42%
Benodigde financiering: € 220.000

Met bouwsparen:

€ 22.000 sparen in 6 jaar (0,9% rente, geen bonus)

€ 22.000 lenen in 9 jaar (2,8% rente)

€ 176.000 annuïteiten hypotheek (3,4% rente)

Zonder bouwsparen:

€ 220.000 annuïteiten hypotheek (3,8% rente)

Discussie en conclusie

De Nederlandse praktijk van hoge LTV's kan ervoor zorgen dat een groot aantal huishou-

dens 'onder water komt te staan' bij een omslag op de koopwoningmarkt. Dit risico is in de afgelopen jaren enigszins beperkt doordat de overheid alleen nog rente-af trek geeft op hypotheekleningen met een annuïtair (of lineair) aflossingsschema, terwijl de maximale LTV wordt beperkt tot 100% in 2018. Jonge huishoudens die na enkele jaren uit hun eerste (kleine) koopwoning willen doorstromen, lopen evenwel nog steeds een risico om onder water te staan. Bij een hypotheek met een looptijd van 30 jaar, is er na 6 jaar nog altijd een restschuld van circa 90% van de oorspronkelijke hoofdsom. Het onder water staan van veel huishoudens kan worden beschouwd als een belangrijke reden voor de stagnatie op de koopwoningmarkt na 2008.

TABEL 3 ► NOMINALE LASTEN EN SCHULD BIJ BOUWSPAREN (ZONDER BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK

	Met bouwsparen			Zonder bouwsparen		
	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar
Spaarfase						
Jaar 1	€ 298	€ 298	€ 3.585	-	-	-
Leenfase						
Jaar 1	€ 1.006	€ 835	€ 192.351	€ 1.017	€ 786	€ 215.945
Jaar 10	€ 775	€ 668	€ 135.528	€ 1.017	€ 842	€ 171.759
Jaar 30	€ 775	€ 775	€ 0	€ 1.017	€ 1.017	€ 0
Totaal betaald	€ 325.469	€ 298.663	-	€ 366.131	€ 323.043	-

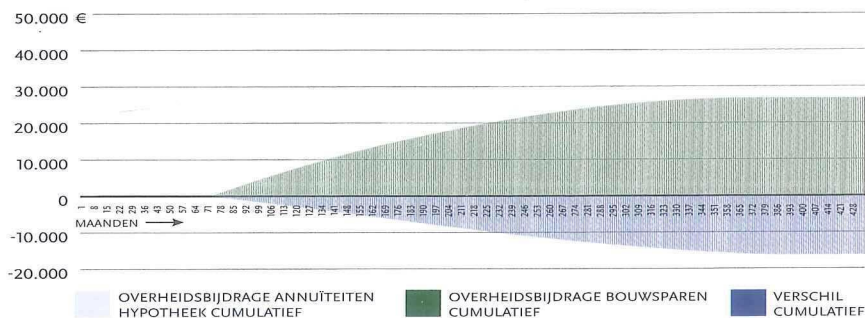
TABEL 4 ► REËLE LASTEN (CONTANT GEMAAKT NAAR AANVANG SPAARFASE) EN SCHULD BIJ BOUWSPAREN (ZONDER BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK

	Met bouwsparen			Zonder bouwsparen		
	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar	Bruto maandlast	Netto maandlast	Schuld ultimo jaar
Spaarfase						
Jaar 1	€ 294	€ 294	€ 3.585	-	-	-
Leenfase						
Jaar 1	€ 884	€ 734	€ 192.351	€ 893	€ 690	€ 215.945
Jaar 10	€ 570	€ 491	€ 135.528	€ 748	€ 619	€ 171.759
Jaar 30	€ 384	€ 384	€ 0	€ 503	€ 503	€ 0
Totaal betaald	€ 227.154	€ 206.913	-	€ 244.930	€ 212.994	-

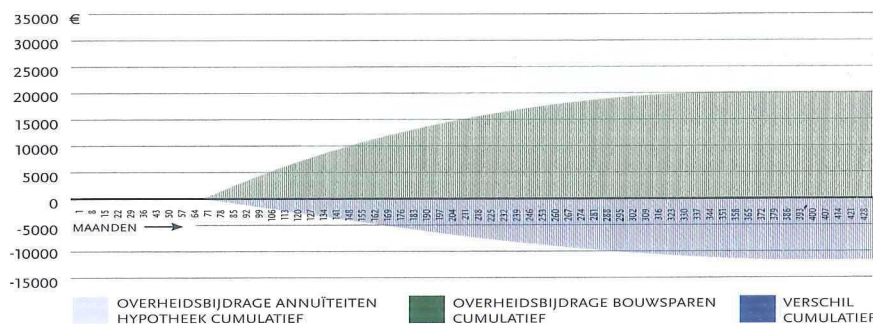
Daarnaast wordt de prijsgrens van de NHG verlaagd waardoor de kans aanwezig is dat een structureel groter aandeel van de recente woningkopers geconfronteerd wordt met een restschuld na een gedwongen verkoop. Verder blijkt dat de Nederlandse geldverstrekkers hun rente meer differentiëren naar rato van de LTV. Het is ook relevant dat internationale financiers terughoudend zijn met de aankoop van hypotheekpakketten met hoge LTV's. Daarnaast spelen nieuwe kapitaaleisen van Basel III een rol bij een beweging richting lagere LTV's op hypotheekportefeuilles bij banken. Dergelijke factoren hebben geleid tot voorstellen door de Commissie Structuur Nederlandse Ban-

ken (2013), de SER (2013) en De Nederlandse Bank (2015) voor een wettelijke verlaging van de LTV tot bijvoorbeeld 80%. Het is de vraag of een wettelijke verlaging van de LTV tot beneden de 100% werkelijkheid wordt. Het is niet ondenkbeeldig dat de veranderde risicoperceptie bij financiers en de consument een aanzet geven tot een gedragsverandering waarbij koopstarters meer gaan sparen voor een woning en waarbij het bouwen een waardevolle bijdrage kan leveren. Onze financiële vergelijking van (de Duitse variant van het) bouwen ten opzichte van de huidige Nederlandse praktijk met een 100% LTV financiering laat zien dat de woning koper per saldo voordeliger uit is

FIGUUR 4 ► CUMULATIEVE OVERHEIDSBIJDRAGE (NOMINAAL) BIJ BOUWSPAREN (ZONDER BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK



FIGUUR 5 ► CUMULATIEVE OVERHEIDSBIJDRAGE (CONTANT) BIJ BOUWSPAREN (ZONDER BONUS) VERSUS ANNUÏTAIRE HYPOTHEEK



met een bouwspaarfinanciering. Verder tonen onze berekeningen dat bouwsparen een minder groot beslag legt op de overheidsfinanciën omdat er minder wordt geleend en omdat een lagere LTV leidt tot een lagere rentevoet. Dit geldt ook voor een scenario waarin de overheid een bijdrage zou leveren ter stimulering van het bouwsparen. Vergeleken met de huidige situatie, waarin vooral veel koopstarters een woning kopen met een hoge LTV-ratio, kan een overgang naar een financieringssysteem waarbij vóór de aankoop van een woning een (substantieel) deel van de aankoopssom moet worden gespaard, er op de korte termijn toe leiden dat huishoudens later kunnen toetreden tot de koopsector; ze zullen langer onzelfstan-

dig moeten blijven wonen, of zullen moeten starten in de huursector. Bovendien leidt huren terwijl er wordt gespaard voor de aankoop van een woning tot 'dubbele' woonlasten. Introductie van bouwsparen kan deze effecten verzachten, omdat er bij een maximale LTV-ratio van 80%, toch maar 10% zelf gespaard hoeft te worden vóór de aankoop van de eigen woning.

Op de langere termijn hoeft het vooraf sparen voor de aankoop van een eigen woning niet te leiden tot het later toetreden tot de koopsector of tot (tijdelijke) 'dubbele' woonlasten. Zo is het niet ondenkbaar dat, zoals in het typische bouwspaarland Duitsland ook wel gebeurt, jongeren eerder beginnen met sparen voor een eigen woning en (groot)

ouders daarbij helpen via schenkingen. Omdat sparen vóór de aankoop van een eigen woning leidt tot lagere LTV-ratio's, leidt het tot een beperking van de risico's voor kopers en kredietverstrekkers en tot een grotere stabiliteit op de markt van koopwoningen. Bovendien draagt het bij aan het verminderen van de hypotheekschuld in Nederland. In een transitie naar een systeem van woningfinanciering waarbij meer geld wordt gespaard voor een aanbetaling, kan de overheid een belangrijke rol spelen door sparen voor de eigen woning via bijvoorbeeld een premie te stimuleren.

OVER DE AUTEURS

Drs. Kees Dol is onderzoeker bij de afdeling OTB van de faculteit Bouwkunde aan de TU Delft.

Dr. Harry van der Heijden is senior onderzoeker bij de afdeling OTB van de faculteit Architecture.

Prof. dr. Peter Boelhouwer is hoogleraar Housing Systems aan de TU Delft, afdeling OTB onderzoek voor de gebouwde omgeving.

VOETNOTEN

- 1 Daarnaast geldt vanaf 1-1-2013 voor nieuwe hypothecaire leningen dat aflossen volgens minimaal een annuïtair schema een voorwaarde is voor hypotheekrente aftrek.
- 2 Rente overzichten van banken tonen dat een aanbetaling van 25% een renteverlaging van minimaal 40 basispunten oplevert.
- 3 Garanties van de Federal Housing Authority (zie den Breejen et al, 2004)
- 4 Vaste rentes worden natuurlijk ook bij banken en verzekeraars geboden, maar tegen opslagen omdat er een risico is dat de kapitaalmarktrentes wijzigen.
- 5 In de Verenigde Staten pakte dit tijdens de financiële crisis desastreus uit en verdween deze praktijk van het toneel.

LITERATUUR

- Boelhouwer, P. Dol, K. Heijden, H. van der en C. Lamain (2014) *Van lenen naar (bouw)sparen*. Onderzoeksinstituut OTB, Technische Universiteit Delft.
- Breejen, F. den, Conijn, J., Elsinga, M. & P. Neuteboom (2004) *Government guarantees in the rental and owner occupied sector: An international comparison 2004*. NHG reeks Deel 3 / 2004. Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen, Zoetermeer.
- Commissie Structuur Nederlandse banken (2013) *Naar een dienstbaar en stabiel bankwezen*.
- Dol, K. en H. van der Heijden (2013) *Bouwsparen bij de burens: ervaringen met bouwsparen in enkele West-Europese landen*. Onderzoeksinstituut OTB, Technische Universiteit Delft.
- Dübel, H. (2009) *Contractual savings for housing*. In: *Housing finance policy in emerging markets*. World Bank, Washington D.C.
- Elsinga, M. & K. Dol (2003) *De geschiedenis van de hypotheekgarantie in Nederland*. NHG-reeks deel 2, Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen, Zoetermeer.
- European Central Bank (2009) *Housing finance in the Euro area*. Occasional Paper series, No 101 / march 2009. Frankfurt am Main, Germany.
- Francke, M. en F. Schilder. 2014. "Losses on Dutch residential mortgage insurances." *Journal of European Real Estate Research* 7 (3): 307-326.
- Sociaal Economische Raad (2013) *Nederlandse economie in stabielere vaarwater Een macro-economische verkenning*. SER, Den Haag