

LEENNORMEN OP DE WONINGMARKT

EVALUATIE HYPOTHECAIRE LEENNORMEN 2013-2023

RAPPORT

seo • economisch onderzoek

AUTEURS

DERCK STÄBLER, WOUTER ELSBURG, ADAM KUCZYNSKI, ROSA VAN DER DRIFT (TU DELFT), MICHIEL BIJLSMA EN NILS VERHEUVEL

IN OPDRACHT VAN

MINISTERIE VAN FINANCIËN EN MINISTERIE VAN VOLKSHUISVESTING EN RUIMTELIJKE ORDENING

Samenvatting

De hypothecaire leennormen waarborgen verantwoorde kredietverstrekking en dragen zo eveneens bij aan de financiële stabiliteit. De leennormen hebben ook effect op de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt.

Doel van de evaluatie

De hypothecaire leennormen maximeren het leenbedrag op basis van het inkomen (LTI-norm) en de waarde van de woning (LTV-limiet). De leennormen zijn in 2013 wettelijk verankerd en tot op heden niet geëvalueerd. Deze evaluatie gaat in op de doeltreffendheid en doelmatigheid van de leennormen. De leennormen hebben als primair doel om verantwoorde kredietverstrekking te waarborgen. Door het bevorderen van verantwoorde kredietverstrekking dragen de leennormen ook bij aan financiële stabiliteit. Een neveneffect van de leennormen is dat zij effect hebben op de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt.

Aanpak

De inzet van methoden is:

- **Ontwikkeling leennormen:** de bijdrage van verschillende factoren aan de ontwikkeling van de leennormen is in beeld gebracht met de Logarithmic Mean Divisia Index;
- **Verantwoorde kredietverstrekking:** dit effect is onderzocht met een kansenmodel en een stresstest. Het kansenmodel bestudeert de gevoeligheid van huishoudens voor inkomensschokken op basis van gerealiseerde inkomensontwikkeling. De stresstest onderzoekt de betaalbaarheid van de hypotheeklasten bij gesimuleerde schokken in consumptiepatroon, rente, inkomen en huizenprijzen. Een beperking van dit onderzoek is dat de kans op betalingsproblemen of wanbetaling niet terugkijkend onderzocht kon worden met een econometrische analyse. De reden is dat de resultaten niet representatief zullen zijn doordat de huizenprijzen alleen sterk zijn gestegen in deze periode;
- **Financiële stabiliteit:** dit effect is onderzocht met literatuuronderzoek;
- **Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt:** een verschil-in-verschillenanalyse bestudeert de stapsgewijze verruiming voor tweeverdieners in de periode 2015-2023 ten opzichte van eenverdieners, als natuurlijk experiment voor een verruiming van de leennormen;
- **Uitvoerbaarheid:** de begrijpelijkheid en uitvoerbaarheid zijn in beeld gebracht met interviews en enquêtes onder kredietaanbieders en adviseurs;
- **Governance:** de werking van de governance is onderzocht met literatuuronderzoek en interviews.

Ontwikkeling van de leennormen

Het beleid heeft bijgedragen aan een stabiele en voorspelbare ontwikkeling van de leennormen. In de periode 2013-2018 is de LTV-limiet beleidsmatig verlaagd van 106 procent naar 100 procent en daarna constant gehouden. In de periode 2013-2023 is de maximale hypotheek volgens de LTI-norm trendmatig gestegen. De stijging is voornamelijk het gevolg van de autonome inkomensontwikkeling en de renteontwikkeling. Zo kan bij een hoger inkomen een groter aandeel van dit inkomen worden ingezet om een hypotheek te financieren. Dit toegenomen aandeel leidt tot een stijging van de LTI-norm. Het effect van beleid op de verandering van de LTI-norm is relatief beperkt en licht verkrappend. De woningprijzen zijn sterker gestegen dan de maximale hypotheek volgens de LTI-norm. Het gevolg is dat vermogen bepalender is geworden voor de concurrentiepositie van kopers op de woningmarkt.

Verantwoorde kredietverstrekking

De LTI-norm is doeltreffend in het bevorderen van verantwoorde kredietverstrekking door het beschermen van huishoudens tegen overkreditering en het voorkomen van betalingsachterstanden. De LTI-norm waarborgt betaalbare maandlasten voor huishoudens, ook in het geval van een beperkte daling van het inkomen of stijging van de uitgaven. Uit onze analyse blijkt namelijk dat huishoudens kleine schokken in inkomens en kosten goed kunnen opvangen. Huishoudens zijn echter niet goed in staat grote schokken op te vangen. Bij een inkomensdaling van 30 procent komt ongeveer 22 procent van de huishoudens in de knel en bij een daling van 50 procent loopt dit op tot ruim 55 procent van de huishoudens. De kans op zulke grote schokken is echter zeer klein, waardoor verreweg de meeste huishoudens nooit met een dussdanig zwaar scenario te maken krijgen. Ook is deze kans niet goed te voorspellen met generieke kenmerken van de kredietnemer, de huishoudensamenstelling en het inkomen, maar hangt deze naar verwachting samen met levensgebeurtenissen. De LTI-norm houdt zodoende geen rekening met grote inkomensschokken in het vaststellen van de ruimte voor hypotheeklasten. Onzes inziens hanteert de LTI-norm zo een goed uitlegbaar uitgangspunt voor consumentenbescherming. Verdergaande bescherming, door rekening te houden met grotere schokken, zou namelijk impliceren dat de norm rekening houdt met schokken die zeer zelden voorkomen, terwijl hier wel kosten aan verbonden zijn (zie onder).

Uit de enquête en interviews komt ook het beeld naar voren dat de LTI-norm bijdraagt aan verantwoorde kredietverstrekking voor de meerderheid van de huishoudens. Wel blijkt dat de LTI-norm consumenten niet altijd beschermt vanwege de mogelijkheid tot ontwijkingsgedrag. De voornaamste vorm van ontwijkingsgedrag is het verzwijgen van studieschulden. Hoewel het wettelijk verplicht is voor huishoudens om alle verplichtingen te vermelden en adviseurs de plicht hebben hiernaar te informeren, komt deze vorm van ontwiking wel voor. Er zijn namelijk te weinig prikkels die dit ontwijkingsgedrag tegengaan. Voor huishoudens zijn er in de praktijk nauwelijks gevolgen van het verzwijgen en zij kunnen 'shoppen' bij verschillende adviseurs om zo terecht te komen bij een adviseur die er niet naar vraagt.

De LTV-limiet is deels doeltreffend in het bevorderen van verantwoorde kredietverstrekking. De stapsgewijze afbouw van de LTV-limiet heeft bijgedragen aan het voorkomen van betalingsachterstanden en wanbetalingen, waarmee een bijdrage wordt geleverd aan het voorkomen van restschulden. Huishoudens worden echter onvoldoende beschermd door de LTV-limiet wanneer ze een woning kopen waarvoor ze meer bieden dan de marktwaarde. De taxatiewaarde behoort hen namelijk te begrenzen in hun leenruimte, maar het is voor huishoudens nog te gemakkelijk om een taxatierapport te laten vaststellen dat gelijk is aan de koopsom of hoger. Verder heeft de LTV-limiet door het niveau van 100 procent een beschermde werking in het voorkomen van restschulden. Indien huizenprijzen dalen kort na aankoop van een huis bestaat de grootste kans op een restschuld. Op de langere termijn stijgen de nominale huizenprijzen naar verwachting. Het woningmarktbeleid beperkt de gevolgen van restschulden ook met de Nationale Hypotheek Garantie waarmee ongeveer een derde van de woningeigenaren is geborgd tegen een restschuld bij gedwongen verkoop door werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, overlijden of echtscheiding.

Financiële stabiliteit

De leennormen dragen bij aan het bevorderen van de financiële stabiliteit door het bevorderen van verantwoorde kredietverstrekking. Het beperken van het risico op wanbetaling op huishoudniveau beperkt ook de risico's op stelselniveau, bijvoorbeeld de gevolgen voor banken bij een sterke daling van de woningprijzen. Er kunnen echter ook risico's op stelselniveau plaatsvinden ondanks verantwoorde kredietverstrekking op huishoudniveau. Zo kunnen huishoudens door het beperken van consumptie zorgen voor een negatief macro-economisch effect dat een crisis versterkt, ook wanneer ze wel aan hun hypotheekbetalingen voldoen. Ook is er een positief verband tussen ruimere leennormen, kredietgroei en huizenprijzen.

Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt

De leennormen beperken de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt. De verschil-in-verschillenanalyse laat zien dat een verruiming van de LTI-norm voor tweeverdieners in de periode 2015-2023 ten opzichte van eenverdieners de kans om een huis te kopen verhoogt. De resultaten tonen aan dat deze groep in de periode 2015-2021 ongeveer 22 duizend euro extra leenruimte kreeg, waardoor de kans dat zij een woning konden kopen met 6 procentpunten toenam ten opzichte van eenverdieners. Tevens blijkt uit de analyse dat meer financieringsruimte zich heeft vertaald in het kopen van grotere woningen (meer woonoppervlakte) en duurdere woningen (hogere WOZ-waarde). Onze interpretatie is dat meer financieringsruimte zich daarmee heeft vertaald in een grotere kans op het kopen van een woning die beter aansluit bij de woonvoorkeuren van het huishouden, vergeleken met eenverdieners. Deze resultaten zijn consistent met de bevindingen in de literatuur.

De beperkende werking van de leennormen om een huis te kunnen kopen blijkt ook uit de interviews en de enquête onder adviseurs. Zij geven aan dat de leennormen huishoudens beschermen, maar dat een deel van de huishoudens door de LTI-norm ten onrechte beperkt wordt in het afsluiten van een hypotheek. Er zijn drie hoofdredenen waarom de LTI-norm beperkend werkt. De eerste reden is dat een huishouden minder uitgeeft dan de Nibud-systematiek aanneemt. De tweede reden is dat het inkomen van een huishouden op korte termijn sterk toeneemt maar nog onvoldoende hard is om mee te nemen in de inkomenstoets. De derde reden is dat een huishouden zeer beperkt gevoelig is voor negatieve schokken in inkomen of uitgaven, bijvoorbeeld omdat zij vanwege hun baankenmerken en uitgavenpatroon een stabiele financiële positie hebben. Voor deze groepen laat de LTI-norm met maatwerk ruimte voor het maken van gemotiveerde uitzonderingen. Adviseurs en kredietaanbieders geven echter aan dat het afwijken van de LTI-norm met maatwerk voor hen niet goed werkbaar is. Het onderbouwen van een dossier vraagt namelijk tijd en er blijft onzekerheid over het oordeel van de toezichthouder over de onderbouwing.

Uitvoerbaarheid

De LTI-norm en de LTV-limiet zijn voldoende begrijpelijk voor consumenten om te kunnen handelen naar de regelgeving. Het merendeel van de consumenten begrijpt dat ze niet meer mogen lenen dan de waarde van de woning, al zijn ze er niet altijd van op de hoogte dat dit de taxatiewaarde betreft. Consumenten begrijpen de uitwerking van de LTI-norm door de uitleg van een adviseur. Zij begrijpen de terminologie en de achterliggende berekening niet, maar dit is niet noodzakelijk om te kunnen handelen naar de regelgeving.

De leennormen zijn redelijk goed uitvoerbaar voor adviseurs en kredietaanbieders. Uit de enquête en interviews blijkt wel dat de timing van de publicatie van de definitieve norm een knelpunt is in het implementeren van de jaarlijkse wijzigingen van de LTI-norm.

Governance

De governance van de LTI-norm leidt ertoe dat er veel nadruk wordt gelegd op verantwoorde kredietverstrekking. Dit past bij het gegeven dat verantwoorde kredietverlening het primaire beleidsdoel van de regulering is. Tegelijkertijd leidt dit ertoe dat minder nadruk wordt gelegd op toegankelijkheid en financiële stabiliteit. Er bestaat momenteel binnen de governance van de leennormen geen periodieke monitoring op deze terreinen. Dit neemt niet weg dat op deze punten wel advisering plaatsvindt. Zo wijzen AFM en DNB in hun gezamenlijke input regelmatig op stabiliteitsaspecten en worden op het terrein van toegankelijkheid met enige regelmaat analyses gepubliceerd. De ministeries van Financiën en van VRO wegen de analyses en adviezen op het terrein van financiële stabiliteit en toegankelijkheid mee in de voorbereiding van de besluitvorming, maar kunnen hierover minder goed bouwen op periodieke monitoring.

De governance van de LTV-limiet leidt ertoe dat alle publieke belangen worden meegewogen, maar omdat er geen formeel proces van periodieke herijking is, ligt hier geen periodiek advies aan ten grondslag. In 2017 en in 2021 is in het regeerakkoord opgenomen dat de LTV-limiet wordt gehandhaafd om de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt niet onnodig te belemmeren, sindsdien is de LTV-limiet ongewijzigd gebleven.

Uit de landenvergelijking volgt het algemene verband dat een grotere rol voor een financieel stabiliteitscomité of centrale bank leidt tot een grotere nadruk op de financiële stabiliteit in de afweging van publieke belangen.

Aanbevelingen

Uit de evaluatie volgen als aanbevelingen:

- **Handhaaf de huidige Nibud-systematiek:** uit onze simulatieanalyse en kansenmodel volgen geen suggesties voor grote verbeteringen in de berekeningswijze. De gemaakte keuzes zijn goed uitlegbaar en hanteren heldere uitgangspunten voor consumentenbescherming;
- **Verbeter de transparantie van de Nibud-systematiek:** de documentatie over de werking van het model is dermate summier dat de resultaten niet goed reproduceerbaar zijn. Onze aanbeveling is om de transparantie over deze berekeningen te verbeteren. Een eerste stap is om de modeldocumentatie te verbeteren. Een verdergaande optie is om het model open source te maken;
- **Onderzoek casussen voor maatwerk:** er zijn meer kansen op het terrein van maatwerk, maar er is meer onderzoek naar casussen nodig om vast te stellen welke kansen dit zijn. Het verzamelen van de dossiers zou kunnen door het inrichten van een meldpunt, waarbij adviseurs deze dossiers kunnen aandragen;
- **Registreer studieschulden:** de LTI-norm beschermt huishoudens niet wanneer ze de werking van de norm ontwijken met het verzwijgen van studieschulden. Het registreren van studieschulden in een voor kredietaanbieders toegankelijk centraal register maakt dat studieschulden altijd inzichtelijk zijn en lost het probleem van het verzwijgen van schulden volledig op;
- **Zorg voor verbetering van de taxatiepraktijk:** de voornaamste oorzaak van te ruime taxaties is dat taxateurs druk ondervinden om zo te taxeren dat de koop door kan gaan (SEO, 2024). Een verbetering van de kwaliteit van taxaties verbetert ook de beschermende werking van de LTV-limiet. Beter toezicht op taxateurs draagt bij aan een hogere kwaliteit van taxaties.
- **Wijzig governance om financiële stabiliteit en toegankelijkheid actiever mee te wegen:** financiële stabiliteit en toegankelijkheid worden beperkt meegewogen in de huidige governance. Ons voorstel is om monitoring op het terrein van financiële stabiliteit door DNB en AFM en toegankelijkheid door het CPB in te passen in de besluitvormingscyclus over de leennormen.

Inhoudsopgave

Samenvatting	2
1 Inleiding	8
1.1 Vraagstelling	8
1.2 Leeswijzer en methode	8
1.3 Begrippen	8
2 Beleidsanalyse	10
2.1 Beleidstheorie	10
2.2 Literatuurstudie bij beleidstheorie	13
2.3 Beleidsomgeving	20
2.4 Beleidsreconstructie	22
2.5 De governance van de leennormen	28
2.6 Tussenconclusie	35
3 Enquête en interviews	38
3.1 Methode	38
3.2 Begrijpelijkheid	38
3.3 Implementeren wijzigingen	40
3.4 Voorkomen van overkreditering	41
3.5 Maatwerk	43
3.6 Beleidsopvattingen	46
3.7 Tussenconclusie	47
4 Effectmeting	49
4.1 Ontwikkeling en decompositie van de leennormen	49
4.2 Verantwoorde kredietverstrekking	56
4.3 Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt	63
4.4 Tussenconclusie	69
5 Conclusies	72
5.1 Conclusies	72
5.2 Aanbevelingen	78
Bijlage A Lijst met gesprekspartners	82
Bijlage B Verdieping statistiek	83
Bijlage C Verdieping toegankelijkheid	87
Bijlage C.1 Methode	87

Bijlage C.2	Parallele trend	89
Bijlage D	Verdieping simulatiemodel en kansenmodel	93
Bijlage D.1	Aanpak	93
Bijlage D.2	Beschrijvende statistieken	99
Bijlage D.3	Uitkomsten en interpretatie	103
Bijlage D.4	Gevoeligheidsanalyses en alternatieve specificaties	108
Bijlage E	Governance	110

1 Inleiding

1.1 Vraagstelling

De scope van het onderzoek zijn de hypothecaire leennormen – LTI-norm en LTV-limiet – in de periode 2013-2023. Het onderzoek gaat in op de volgende thema's:

- Doeltreffendheid en doelmatigheid: de mate waarin de leennormen bijdragen aan verantwoorde kredietverstrekking en financiële stabiliteit tegen zo min mogelijk kosten;
- Uitvoerbaarheid: de uitvoerbaarheid van de leennormen voor kredietaanbieders en financieel adviseurs;
- Governance: het effect van de verantwoordelijkheidsverdeling in het vaststellen van de leennormen op de doeltreffendheid en doelmatigheid.

We volgen de definities uit de Regeling periodiek evaluatieonderzoek:

- Doeltreffendheid: de mate waarin de beleidsdoelstelling dankzij de inzet van de onderzochte beleidsinstrumenten wordt gerealiseerd;
- Doelmatigheid: de mate waarin het optimale effect tegen zo min mogelijk kosten en ongewenste neveneffecten wordt bewerkstelligd.

1.2 Leeswijzer en methode

Hoofdstuk 2 gaat eerst in op de beoogde werking van de leennormen met een beleidstheorie en het beschikbare bewijs voor de veronderstelde effecten in de literatuur. Vervolgens is de beleidsgeschiedenis gereconstrueerd, wordt de governance geanalyseerd en vergeleken met de governance in andere landen. Dit hoofdstuk is samengesteld met literatuurstudie en interviews. Hoofdstuk 3 gaat in op de uitvoerbaarheid. De uitvoerbaarheid is onderzocht met een enquête en diepte-interviews. Hoofdstuk 4 richt zich op de effectmeting van de veronderstelde mechanismen. Verantwoorde kredietverstrekking is in beeld gebracht met beschrijvende statistiek en een modelanalyse. Het effect op de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt is onderzocht met een econometrische analyse. Hoofdstuk 5 sluit af met conclusies en aanbevelingen die volgen uit de analyse.

1.3 Begrippen

We definiëren de volgende begrippen ten behoeve van de leesbaarheid:

- LTI-norm: het maximale leenbedrag op basis van het inkomen noemen we een LTI-norm, omdat dit de meest gangbare benaming is in de hypotheeksector. Het leenbedrag wordt feitelijk bepaald met een financieringslastpercentage en is daarmee een *debt-service-to-income*-limiet (schuldenlast als aandeel van het inkomen). Een zuivere LTI is een verhouding tussen de maximale hypotheek en het bruto jaarinkomen;
- LTV-limiet: het maximale leenbedrag op basis van de waarde van de woning noemen we de LTV-limiet. Andere bekende benamingen zijn de LTV-ratio, de LTV-norm of schuld-marktwaardeverhouding;

- Hypotheek: met de benaming hypotheek bedoelen we een hypothecaire lening, zoals bekend uit het reguliere spraakgebruik. Tevens bedoelen we met hypotheek hetgeen gedefinieerd is in artikel 1.1 Wet op het financieel toezicht (Wft) onder hypothecair krediet;
- Kredietaanbieder en -nemer: de kredietaanbieder is de financiële instelling die de hypotheek aanbiedt (de lening verstrekt) en de kredietnemer is de consument die de lening aangaat. We kiezen voor deze bewoording en niet hypotheekverstrekker en -nemer. De reden hiervoor is dat hypotheek afkomstig is van het oud-Griekse *hupotithénai* dat 'als onderpand geven' betekent. Volgen de Van Dale kan de hypotheeknemer daarom zowel verwijzen naar de partij die uitleent als de partij die leent, wat verwarrend is;
- Financiële instelling: een financiële instelling – zoals een bank of verzekeraar – maakt het mogelijk dat consumenten onder meer kunnen betalen, sparen, lenen en verzekeren. Binnen de context van deze evaluatie is een financiële instelling gelijk aan een aanbieder van hypothecair krediet, oftewel een kredietaanbieder. Alle financiële instellingen samen maken de financiële sector uit. Om deze reden wordt deze term ook gebruikt.

2 Beleidsanalyse

2.1 Beleidstheorie

2.1.1 Doelen en neveneffecten

Een beleidstheorie beschrijft hoe het beleid effect beoogt te hebben. De beleidstheorie is de basis voor de beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid van de leennormen. Doelen van het beleid zijn onderdeel van de doeltreffendheid. Neveneffecten zijn onderdeel van de doelmatigheid. Neveneffecten zijn niet-beoogde effecten van beleid, die bekend zijn bij het doorvoeren van het beleid. Uitvoerbaarheid is ook onderdeel van de doelmatigheid. Uitvoeringslasten betekenen namelijk maatschappelijke kosten, waar een doelmatig beleid gepaard gaat met zo min mogelijk kosten.

De leennormen hebben als primair doel om verantwoorde kredietverstrekking te waarborgen. Verantwoorde kredietverstrekking betekent het voorkomen van overkreditering bij consumenten. De invulling als primair doel houdt in dat de leennormen alleen kunnen worden aangepast zodat de kredietverlening aan consumenten verantwoord is.

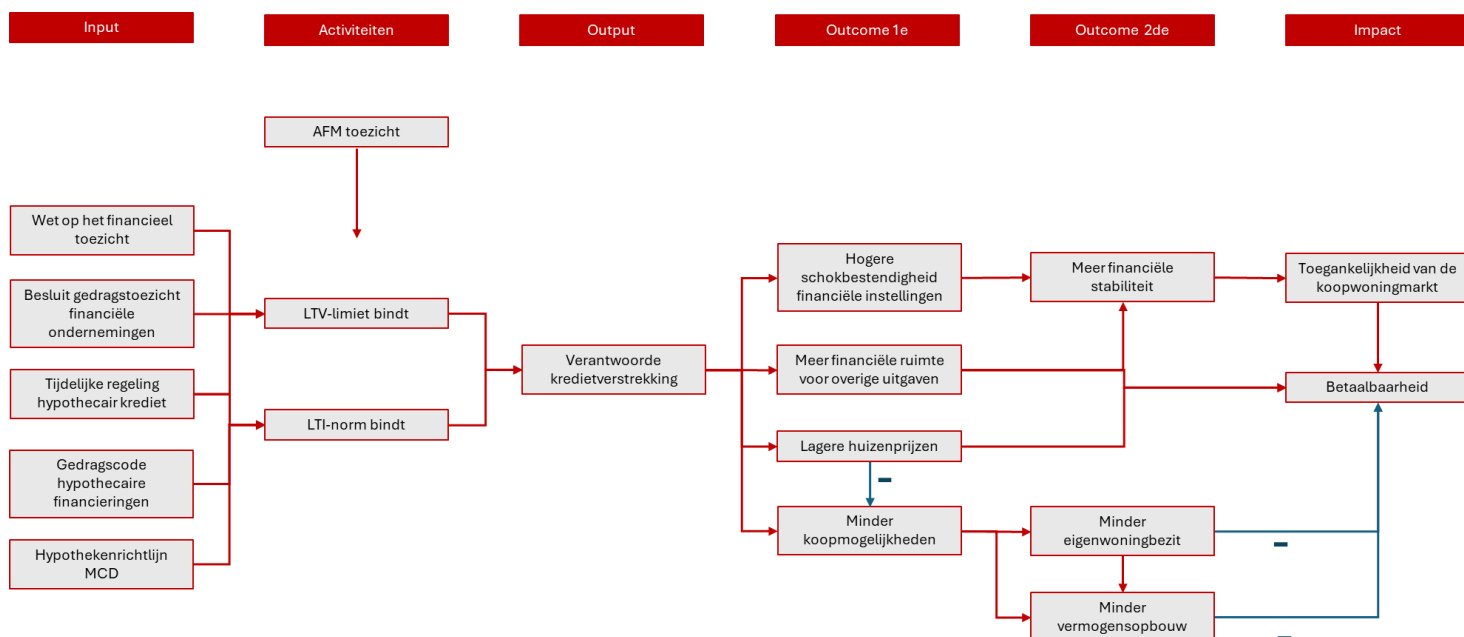
Bij de LTV-limiet is het waarborgen van financiële stabiliteit een secundair doel. Financiële stabiliteit betekent het bevorderen van een schokbestendig financieel systeem zodat dit geen ontwrichtende werking heeft op de reële economie.¹ Een secundair doel betekent dat de financiële stabiliteit wordt bevorderd via het verder borgen van verantwoorde kredietverstrekking. Bij invoering van de LTV-limiet was financiële stabiliteit een belangrijk motief. Bij de LTI-norm is financiële stabiliteit een positief neveneffect. Bij de LTI-norm is financiële stabiliteit geen expliciet onderdeel van de wetsgeschiedenis. De LTV-limiet verlaagt het verlies voor kredietaanbieders in geval van wanbetaling, terwijl de LTI-norm de kans op wanbetaling verlaagt. Op deze manier dragen de limieten samen bij aan het verlagen van de verwachte verliezen op hypothecair krediet. Bij beide leennormen is een negatief neveneffect dat de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt wordt beperkt. Het waarborgen van de toegankelijkheid van de woningmarkt is geborgd in begrotingsartikel 3 Woningmarkt van het ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening. Een verminderde toegang tot koop (bij gelijkblijvende ruimte in de huursector) heeft in de praktijk een nadelig effect op de toegankelijkheid. Om deze reden wordt er ook met dit neveneffect rekening gehouden in de beleidsvorming.

2.1.2 Beleidstheorie

Figuur 2.1 geeft de beoogde werkingsmechanismen met een pijlschema weer dat de keten tussen de inzet van regelgeving naar de maatschappelijke impact uitbeeldt. In deze keten is output het directe, meetbare gevolg van beleid, outcome is het gewenste effect van de output en impact is de overkoepelende doelstelling van beleid. Elke pijl is een hypothese. Een rode pijl is een positieve relatie en een blauwe pijl is een negatieve relatie.

¹ We volgen hier de officiële definitie van DNB.

Figuur 2.1 Beleidstheorie hypothecaire leennormen



Bron: SEO Economisch Onderzoek

Input

De juridische basis voor verantwoorde kredietverstrekking is artikel 4:34 van de Wft. De kredietaanbieder moet in het belang van de consument informatie inwinnen over zijn financiële positie om te beoordelen of het verlenen van krediet verantwoord is. De kredietaanbieder moet zich onthouden van kredietverlening indien dit wegens overkreditering onverantwoord is.

Het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) bevat regelgeving voor kredietaanbieders, onder meer op het terrein van hypothecair krediet. Het Bgfo verplicht kredietaanbieders om eigen criteria vast te leggen ter voorkoming van overkreditering en in aanvulling daarop de bij een aanvraag van hypothecair krediet in de Regeling hypothecair krediet vastgestelde inkomenscriteria te hanteren en rekening te houden met het bepaalde maximum aan hypothecaire krediet in verhouding tot de waarde van de woning.

De financieringslasttabellen worden jaarlijks gewijzigd en indien nodig ook enkele artikelen in de Regeling hypothecair krediet door de minister van Financiën in overeenstemming met de minister van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening. De tabellen voor verschillende doelgroepen zijn een fijnmazige invulling van de maximale toegestane financieringslast per toetsinkomen, toetsrente en fiscale situatie. De Regeling hypothecair krediet bevat enkele vastgestelde afwijkingsmogelijkheden, bijvoorbeeld voor het financieren van verduurzamingsmaatregelen voor de woning. Tevens gaat de Regeling uit van het *comply or explain*-principe, wat betekent dat kredietaanbieders gemotiveerd mogen afwijken van de leennormen, mits het krediet verantwoord is.²

De gedragscode hypothecaire financieringen bevat voor de leden van de Nederlandse Vereniging van Banken en het Verbond voor Verzekeraars gedragsregels voor het verstrekken van hypothecair krediet. De gedragscode is zelfregulering in aanvulling op de bovengenoemde regelgeving. Een voorbeeld van een gedragsregel is dat

² Er wordt later in dit rapport meer aandacht besteed aan de afwijkingsmogelijkheden.

maximaal 50 procent van de marktwaarde van de woning op het moment van verstrekking van de hypotheek een aflossingsvrije hypotheek mag zijn.

De richtlijn hypothecair krediet (Mortgage Credit Directive (MCD)) is de Europese Hypothekenrichtlijn voor aanbieders en bemiddelaars in hypotheek. Deze richtlijn geeft richtlijnen over het adviseren en vastleggen van hypotheek en de processen rondom hypotheek. De MCD is in 2016 in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd.

Activiteiten

De LTI-norm en de LTV-limiet zijn bindend voor kredietaanbieders. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op de normen voor verantwoorde kredietverstrekking, zoals vastgelegd in de Wft, Bgfo, TRHK. Het AFM-toezicht richt zich op kredietaanbieders. De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan en kan daardoor onafhankelijk toezicht houden. Hypotheekadviseurs spelen ook een rol bij hypotheekverstrekking. Een hypotheekadvies dient op grond van artikel 4:23 Wft geschikt te zijn voor de desbetreffende consument. Verantwoorde woonlasten spelen daarin een belangrijke rol. Echter de regels omtrent verantwoorde kredietverstrekking zijn gericht op de kredietaanbieders aangezien zij uiteindelijk beoordelen of een hypothecair krediet verantwoord is.

Output

Bindende leennormen zorgen ervoor dat de hypotheek die wordt aangegaan een verantwoorde financieringslast heeft die niet leidt tot overkreditering en daarmee geen overmatig risico voor de consument meebrengt. Zo wordt invulling gegeven aan verantwoorde kredietverstrekking aan de kredietnemer.

Outcome

Het directe gevolg van verantwoorde kredietverstrekking is:

- Hogere schokbestendigheid van financiële instellingen doordat de kans op wanbetaling en het potentiële verlies in het geval van wanbetaling kleiner zijn;
- Meer financiële ruimte voor overige uitgaven, naast hypotheeklasten. Zo hebben huishoudens meer ruimte om tegenvallers op te vangen;
- Minder leenruimte leidt tot lagere huizenprijzen omdat huishoudens minder kunnen bieden voor een woning;
- Het directe effect van minder leenruimte is dat huishoudens minder koopmogelijkheden hebben. Het indirecte effect van lagere huizenprijzen is dat huishoudens meer koopmogelijkheden hebben.

Als het directe effect op de koopmogelijkheden van bindende leennormen groter is dan het indirecte effect via lagere huizenprijzen dan nemen de koopmogelijkheden af, zowel op individueel niveau als voor alle huishoudens tezamen. Dit leidt tot minder eigenwoningbezit en daarmee minder vermogensopbouw.

Het positieve effect van de leennormen op financiële stabiliteit wordt bereikt door:

- minder risicovolle hypotheek die bijdragen aan hogere schokbestendigheid bij financiële instellingen;
- huishoudens met een hypothecair krediet meer ruimte overhouden om tegenslagen op te vangen;
- de huizenprijsontwikkeling stabiel is door meer eigen vermogen en lagere huizenprijzen;
- de leennormen een dempend effect hebben op de kredietgroei.

Impact

De relatie tussen leennormen en betaalbaarheid wordt bepaald door vier mechanismen. Het eerste mechanisme is dat de leennormen borgen dat huizenbezitters voldoende financiële ruimte overhouden voor uitgaven aan levensonderhoud en voor vervanging van goederen, omdat het aandeel van het inkomen dat ze aan

hypotheekuitgaven mogen besteden beperkt is. Het tweede mechanisme is dat bindende leennormen leiden tot lagere huizenprijzen. Lagere huizenprijzen leiden tot lagere woonlasten en verbeteren zo de betaalbaarheid. Het derde mechanisme is dat bindende leennormen effect hebben op de hoeveelheid eigenwoningbezit en daarmee de hoeveelheid vermogensopbouw. De betaalbaarheid verslechtert voor huishoudens die vanwege bindende leennormen uitwijken naar de vrije huursector, omdat de huurquote in de vrije huursector gemiddeld hoger is dan de koopquote.³ Het vierde mechanisme is dat meer financiële stabiliteit op de lange termijn de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt borgt doordat het de woningmarkt stabiel maakt. Als de toegankelijkheid tot de koopwoningmarkt verbetert, stelt dit huishoudens in staat te kiezen voor een betaalbaardere koopwoning in plaats van een minder betaalbare huurwoning. Zo neemt de betaalbaarheid toe. Het totale effect op betaalbaarheid hangt af van op welke wijze een verandering van de leennormen effect heeft op deze mechanismen.

2.2 Literatuurstudie bij beleidstheorie

We beschouwen de literatuur over de hierboven veronderstelde mechanismen in de beleidstheorie. We geven hierbij geen compleet overzicht van de academische literatuur op dit vlak, omdat deze zeer uitgebreid is en niet altijd goed te vergelijken met de Nederlandse (krediet)context. We beperken ons daarom tot studies die specifiek toepasbaar zijn op de Nederlandse situatie. Op punten vullen we deze aan met internationale toonaangevende studies, bij voorkeur overzichtsstudies. De nadruk ligt daarbij op onderzoek dat gebruikmaakt van microdata. We noemen een effect bevestigd als er empirische studies met microdata en een duidelijke identificatiestrategie zijn die het effect aantonen. We noemen een effect aannemelijk als dergelijke studies ontbreken, maar we het effect vanuit aanpalende literatuur of economisch-theoretische overwegingen wel aannemelijk vinden. We noemen een effect niet-bevestigd als er geen empirisch bewijs is en we het effect niet aannemelijk vinden, bijvoorbeeld omdat economisch-theoretische overwegingen meerdere kanten op kunnen.

De relatie tussen leennormen en verantwoorde kredietverstrekking

De hypothese is dat strengere leennormen bijdragen aan een verantwoorde kredietverstrekking omdat burgers een minder groot deel van hun inkomen kwijt zijn aan hypotheeklasten. Een belangrijk onderwerp, waar echter maar beperkte empirische evidentie over bestaat, is de interactie tussen een LTV-limiet en een LTI-norm. Wat het effect van veranderingen in een norm is, hangt immers samen met welke norm beperkend is voor een individuele consument of macro-economisch gezien voor de gehele markt. De mate waarin normen binden, hangt daarbij ook nog af van de inkomens en vermogens verdeling van potentiële huizenkopers. Ook kan de effectiviteit van maatregelen beïnvloed worden door fiscale maatregelen gericht op bepaalde groepen potentiële huizenkopers.

Er is volgens de beleidstheorie sprake van verantwoorde kredietverstrekking als er geen overkreditering plaatsvindt. Overkreditering doet zich voor als de verstrekte hypotheek hoger is dan de maximale leencapaciteit op basis van de standaard financieringslastnorm of een hogere norm die is vastgesteld met maatwerk. Een wettelijke uitzondering is bijvoorbeeld gemaakt voor duurzaamheidsdoeleinden, waarbij huishoudens een bepaald bedrag bovenop de standaardnorm kunnen lenen.⁴ Maatwerk kan onder meer betrekking hebben op aflossingsvrije schuld omdat de maandlasten dan lager zijn (met uiteraard een hogere restschuld aan het eind van de looptijd van een hypotheek).

³ We laten het effect op betaalbaarheid van huishoudens die huren in de sociale huursector door bindende leennormen buiten beschouwing. De reden is dat de sociale huursector met staatssteun en subsidies specifiek bedoeld is als betaalbaar alternatief voor huishoudens die geen woning kunnen kopen.

⁴ Het extra bedrag voor verduurzaming is standaard 9.000 euro en 25.000 euro Nulopdemeter woningen. Vanaf 2024 is dit bedrag 50.000 euro.

AFM (2022) is een voorbeeld van een studie die kijkt naar de mate waarin de LTI-norm bijdraagt aan verantwoorde kredietverstrekking.⁵ De AFM concludeert dat 'circa 80% van de nieuwe hypotheke in 2017 werden verstrekt binnen de standaardnorm, in zowel LTI als LTV'. Verder concludeert de AFM: 'In 2021 had circa de helft van de hypotheke in de nieuwe productie een LTI-benutting groter dan 90%: een aandeel van 45% in de groep doorstromers en 55% in de groep koopstarters'. Voor de LTI-norm geldt dat circa 18 procent van de huishoudens een LTI-benutting van boven de 100 procent had.⁶ Het is niet bekend wat de reden is dat deze groep een hogere LTI heeft. Een potentiële verklaring voor een deel van deze groep is dat er sprake is van databeperkingen omdat alle schulden (bijvoorbeeld ook consumptieve leningen) onderdeel uitmaken van het schuldbegrip. Een andere potentiële verklaring is dat er sprake is van maatwerkhypotheke. Het aandeel maatwerkhypotheke en de invulling daarvan wordt momenteel niet geregistreerd. Het is dus onbekend hoe vaak de wettelijk omschreven uitzonderingsgevallen worden benut.

Uit onderzoek van de AFM blijkt dat de LTV-limiet en de LTI-norm grotendeels worden gerespecteerd bij de verstrekking van hypotheke en dat de invloed van de leennorm op de hypotheekverstrekking zichtbaar is. In die zin is er dus een positieve relatie tussen de leennormen en verantwoorde kredietverstrekking. Dit is ook te verwachten als de verstrekkers van hypotheke zich aan de wettelijke vereisten houden.

Caloia (2024a) vindt dat een aanscherping (versoepeling) van de LTI-norm leidt tot een afname (toename) van de schuldenlast van huishoudens en dat het marginale effect afneemt met het inkomen.⁷ Bij lage inkomens leiden veranderingen in de LTI-norm tot veranderingen in de schulden van huishoudens van ten minste dezelfde grootte, aangezien kredietnemers alle leencapaciteit benutten. Bij middeninkomens leidt een verandering in de LTI-norm tot een beperkte verandering in de schuld van een huishouden. Bij hoge inkomens is er geen statistisch significant effect op veranderingen in de schuld losgekoppeld van veranderingen in de limiet.

Caloia (2024) laat zien dat een verlaging van de LTV-limiet van 106 procent naar 100 procent in de periode 2012-2018 leidt tot een verhoging van bijna 50 procent van het aantal huishoudens dat beperkt wordt door de limiet.⁸ Met een hogere grens zouden deze huishoudens waarschijnlijk meer hebben geleend.

Van Bakkum et al. (2024) vinden dat verbeteringen in de solvabiliteit van huishoudens (de verhouding van schulden en inkomen) zich vertalen in significant lagere betalingsachterstanden op hypotheke op de korte termijn (18 maanden). Ook vinden ze dat huishoudens met een lagere LTV-limiet na inkomensverlies minder snel een aanspraak doen op liquide middelen om aan hun lopende uitgaven te voldoen en dat in dat geval ook de consumptie van duurzame goederen op peil blijft. De Haan en Mastrogioacomo (2015) vinden dat hogere LTV- en LTI-ratio's positief gecorreleerd zijn met de kans op wanbetaling ('non-performing loans') en concluderen dat limieten op dergelijke ratio's kunnen helpen om de kans op wanbetaling te voorkomen.⁹

⁵ Zie <https://www.afm.nl/~profmedia/files/rapporten/2022/occassional-paper-maximaal-lenen-hypotheek.pdf>

⁶ Het onderzoek geeft geen verdere uitsplitsing van de groep boven de norm en belicht ook niet de redenen daarvoor. Tevens heeft het onderzoek te maken met databeperkingen, omdat de lening een opstelling is van de volledige schulden (incl. consumptieve leningen). Het gevonden aandeel is daarmee mogelijk een overschatting.

⁷ Zie [Borrower-based measures, house prices and household debt - ScienceDirect](#)

⁸ Zie Caloia(2024b) [Bunching at the Ltv Limit by Francesco Caloia :: SSRN](#)

⁹ Zie https://ideas.repec.org/a/kap/decono/v168y2020i4d10.1007_s10645-020-09367-w.html

De relatie tussen leennormen en kredietgroei

Na de financiële crisis van 2008 voerden veel landen leennormen in zoals een LTV-limiet.¹⁰ De hypothese achter een relatie tussen de leennormen en de kredietgroei is dat een strengere LTV- of LTI-norm ervoor zorgt dat (a) mensen een kleiner deel van de aankoop prijs kunnen financieren met schuld en meer eigen vermogen moeten inbrengen, wat op zijn beurt de kredietgroei afremt, en (b) dat de huizenprijzen daardoor minder snel stijgen.

Gatt (2024) geeft een uitgebreid en recent overzicht van studies over de LTV-ratio.¹¹ Het beeld dat uit de verschillende studies die hij bespreekt naar voren komt over het effect van een LTV-ratio op kredietgroei is wisselend, maar overall positief in de zin dat een strengere LTV-ratio een temperend effect heeft op de kredietgroei. Met name in zich ontwikkelende landen heeft de invoering van een limiet effect op de kredietgroei. In twee casestudies voor Ierland en Nieuw-Zeeland concludeert de auteur dat hoewel LTV-ratio's effectief kunnen zijn, dit niet vanzelfsprekend is en dat er in die landen continue fine-tuning van de ratio's nodig zou zijn (dit ziet met name op de situatie in Nieuw-Zeeland, waar banken mochten afwijken van de 80 procent limiet die daar werd gehanteerd, daarnaast afhangt van het specifieke type lening dat werd gegeven, en kon verschillen per regio) alsmede het monitoren van manieren om de regelgeving te omzeilen.

In een meta-studie vinden Malovana et al. (2024)¹² dat LTI- en LTV-ratio's leiden tot een reductie in kredietgroei, waarbij er een grote spreiding in de gemeten effecten is. Ze constateren ook verschillen in de effectiviteit tussen LTI- en LTV-ratio's en concluderen dat een LTI-ratio effectiever kan zijn in het beperken van kredietgroei dan een LTV-ratio. Een LTV-ratio is waarschijnlijk minder effectief omdat de leencapaciteit afhankelijk is van de waarde van het onderpand en dus fluctueert met de prijzen van huizen. Deze afhankelijkheid van de huizenprijzen kan leiden tot het procyclische effect van een LTV-ratio waarbij de ruimte om te lenen stijgt naarmate de prijzen van huizen stijgen. Naarmate de LTV-limiet hoger is, neemt dit effect waarschijnlijk af omdat deze dan minder snel bindt. Hierbij is er wel verschil tussen huizenbezitters en starters. Een procyclisch effect kan daardoor in verschillende segmenten van de woningmarkt anders uitpakken. Daarentegen is een LTI-ratio gekoppeld aan inkomens, wat deze ratio loskoppelt van kooprijzen en mogelijk effectiever maakt in het beperken van de kredietgroei. Dit is echter niet empirisch onderzocht. Verder is de aanname dat huizenprijzen meer fluctueren of sneller stijgen dan inkomens. Ook over de interactie tussen de LTI- en LTV-limiet is nog weinig empirische evidentie. Verschillende normen kunnen bijvoorbeeld bindend zijn voor verschillende groepen potentiële huizenkopers.

Al met al laat de literatuur zien dat zowel de LTV-limiet als de LTI-norm een dempend effect hebben op de kredietgroei. In het algemeen is een noodzakelijke voorwaarde voor doeltreffendheid dat de LTV-limiet of de LTI-norm voor een voldoende grote groep huizenkopers bindend moet zijn.

De relatie tussen leennormen en spaargedrag

De hypothese achter een relatie tussen de leennormen en spaargedrag is dat strenge leennormen (een lagere toegestane LTV) burgers ertoe dwingt om meer te sparen voor de aankoop van een huis, met name een eerste huis. Een lagere toegestane LTV zou dan leiden tot een hogere spaarquote van burgers die een huis willen kopen. De mate waarin huizenkopers gebruikmaken van giften van ouders en de snelheid waarmee huizenprijzen stijgen kunnen deze link beïnvloeden. Naarmate starters bijvoorbeeld toegang hebben tot het spaargeld van hun ouders bij aankoop van een huis, hoeven ze zelf niet meer te sparen als ze een huis willen kopen. Bij snel stijgende huizenprijzen zal de hoeveelheid toenemen die gespaard moet worden. Een hogere toegestane LTI zou impliceren

¹⁰ Zie <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/joes.12548>

¹¹ Zie <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/joes.12548>

¹² Zie <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/joes.12608>

dat mensen meer van hun inkomen zouden kunnen uitgeven aan de eigen woning, waardoor er minder gespaard zou kunnen worden en vice versa.

We hebben geen studies op basis van microdata gevonden die een directe link leggen tussen LTV- of LTI-normen en spaargedrag van huishoudens. Wel laat een modelsimulatie van Guest (2004) over de levenscyclus van Australische huishoudens zien dat kredietrestricties ertoe leiden dat huishoudens later in hun levenscyclus hun eerste woning kopen dan zonder deze restricties het geval zou zijn.¹³ Bovendien verklaren Deutsch et al. (2006) de latere aankoop van een eigen woning in Japan deels door kredietrestricties.¹⁴ Volgens hen sparen Japanse huishoudens meer dan op basis van de maximale LTV-limiet (80 procent) strikt noodzakelijk is, omdat de norm voor financieringslasten (maximaal 25 procent van het inkomen) in de praktijk strenger blijkt. Er zijn relatief veel studies die de leeftijd van het kopen van een eerste woning relateren aan een LTV-limiet.

In een modelstudie naar het effect van verlagingen van de LTV-limiet vindt DNB (2015) dat starters op de woningmarkt twee tot vier jaar extra zouden moeten sparen als de LTV-limiet verlaagd zou worden naar 90 procent¹⁵ Het CPB vindt dat starters gemiddeld ongeveer drie jaar extra moeten sparen bij een verlaging van de LTV-limiet van 100 procent naar 90 procent. Als de huizenprijzen sneller stijgen dan in deze studies aangenomen of juist minder snel stijgt door een lagere LTV-limiet, kan deze periode langer of korter duren. Ook onderzoeken ze dat hoe het aantal jaren dat huishoudens moeten sparen afhangt van het inkomen en vermogen.¹⁶ Biesenbeek et al. (2022) vinden dat de introductie van een LTV-limiet in Nederland de kans met 6 procent verlaagt voor potentiële kopers van een eerste huis op de huizenmarkt om daadwerkelijk een huis te kopen.¹⁷ Van Bekkum e.a. (2024) vinden daarbij dat een striktere LTV-limiet ertoe leidt dat op de korte termijn de liquide reserves van huishoudens dalen (na aankoop van een huis) omdat ze hun liquide middelen gebruiken om een deel van de aankoopkosten van het huis te financieren.¹⁸ Als huishoudens hier rekening mee houden, suggereert dit dat ze voorafgaand aan de aankoop van een huis ook meer zullen sparen. Er zijn echter geen microstudies die naar dit effect kijken. Een oude studie in VS van Genesove & Mayer (1997) vindt dat doorstromers met een hoge schuldenlast (hoog LTV-limiet) doorgaans hogere vraagprijzen hanteren dan verkopers met een lagere schuldenlast.¹⁹ Deze hogere vraagprijs kan hen (indien deze zich vertaalt in een hogere verkoopprijs) helpen om voldoende middelen voor een volgende woning te verkrijgen, waardoor extra sparen mogelijk kan worden vermeden.

In een onderzoek naar het effect van LTV-restrictie voor Noorse huishoudens, vinden Aastveit et al. (2022) twee tegengestelde effecten.²⁰ Aan de ene kant zorgt een lagere LTV voor een daling van de kans dat huishoudens een huis kopen, en een afname van schulden en rentebetalingen. Aan de andere kant nemen de liquide reserves af

¹³ Zie <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=53631c9310f32a3c0ed10d1604e07f1df3dd10e6>

¹⁴ Zie https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1051137706000258?casa_token=Rq1itQecU48AAAAA:ZLntpN9o4mYFa0W8nBqDY_a-fn5mbknbTO0I9aB23_7ielhBhH4AkW_C7neXCvBcF7I1r5NVncl

¹⁵ Zie <https://www.dnb.nl/en/publications/research-publications/occasional-study/nr-2-2015-effects-of-further-reductions-in-the-ltv-limit/>

¹⁶ Zie [cpb-notitie-28mei2015-de-economische-effecten-van-een-verdere-verlaging-van-de-ltv-limiet.pdf](#). Ze concluderen: 'Bijna 15% zal langer dan 10 jaar moeten sparen, en een deel van die groep kan een eigen woning gegeven hun huidige inkomenssituatie nooit bekostigen'.

¹⁷ Biesenbeek et al. (2022). The effect of introducing a Loan-to-Value limit on homeownership. Zie <https://www.netspar.nl/en/publication/the-effect-of-introducing-a-loan-to-value-limit-on-home-ownership/>

¹⁸ Zie https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3284670

¹⁹ Zie <https://business.columbia.edu/sites/default/files-efs/pubfiles/539/539.pdf>

²⁰ Zie [working-paper-06-2022.pdf \(norges-bank.no\)](#)

vanwege de hogere niveaus van aflossingen. De volatiliteit van consumptie neemt toe omdat de afname van liquide reserves de positieve effecten tenietdoet. In de Nederlandse context is er geen onderzoek bekend dat naar dit effect kijkt. Weliswaar moeten huishoudens initieel meer sparen als ze een huis willen kopen, maar de verwachting is dat als spaardoelen eenmaal bereikt zijn, huishoudens weer meer geld gaan uitgeven. Al met al is er geen direct bewijs op basis van studies aan de hand van microdata dat strengere leennormen een effect hebben op spaargedrag van huishoudens, maar wij achten een tijdelijk effect waarbij huishoudens tijdelijk meer sparen in de aanloop naar de koop van een huis wel aannemelijk. Huishoudens kunnen ook reageren door tijdelijk meer te gaan werken om een hogere lening te kunnen krijgen. Ook voor dergelijke mogelijke gedragsreacties ontbreekt echter micro-economisch bewijs.

De relatie tussen leennormen en financiële stabiliteit

De hypothese is dat strengere leennormen leiden tot hogere financiële stabiliteit via lagere huizenprijzen en meer liquide vermogen bij burgers, wat de stabiliteit van de huizenmarkt ten goede komt. Dit positieve effect op de stabiliteit ontstaat doordat huizenprijzen stabiel zouden worden en huizenbezitters minder snel in een situatie van wanbetaling of gedwongen verkoop van hun huis terechtkomen. De stabiliteit van kredietverstrekkers neemt hierdoor ook toe omdat de kans op een groot verlies afneemt.

Poghosyan (2020) onderzoekt de effecten van leenrestricties zoals LTV en LTI in EU-landen op basis van macrocijfers.²¹ De resultaten suggereren dat leenrestricties over het algemeen effectief zijn in het beteugelen van huizenprijzen en kredietgroei. Het effect is vertraagd en bereikt zijn piek pas na drie jaar. Ook is het effect asymmetrisch: verkrappende maatregelen laten een zwakker verband zien dan versoepelende maatregelen. Het is onduidelijk wat hier de oorzaken van zijn, maar de auteurs suggereren dat dit komt door *regulatory arbitrage* die speelt bij intensivering van maatregelen maar niet bij versoepeling. Als maatregelen worden geïntensiveerd, hebben marktpartijen immers een prikkel om de strengere regels te ontwijken. Galati en Moessner (2018) inventariseren de literatuur over de effectiviteit van macroprudentiële instrumenten, waaronder LTI- en LTV-ratio's.²² Ook zij concluderen dat LTI- en LTV-ratio's effectieve macroprudentiële instrumenten zijn.

Een belangrijke driver van financiële instabiliteit zijn volatiele huizenprijzen. We hebben echter geen overtuigend empirisch bewijs op basis van microdata gevonden dat op directe wijze de link legt tussen LTV- of LTI-ratio's en de volatiliteit van huizenprijzen.²³ Studies richten zich op macroniveau en het betreft veelal macro-economische crosscountry studies en geen studies met microdata en een duidelijke identificatiestrategie. De volatiliteit van huizenprijzen is immers een andere grootte dan de hoogte van huizenprijzen. Als huizenprijzen minder snel stijgen, betekent dit niet automatisch dat ze minder volatiel zijn. Ook is financiële stabiliteit niet makkelijk te kwantificeren, wat het vaststellen van een directe link tussen LTV- of LTI-ratio's en financiële stabiliteit bemoeilijkt.

Teulings & Zhang (2019) tonen aan dat dalende woningwaarden leiden tot lagere uitgaven door huishoudens, vooral die met hoge hypotheekschulden, wat een crisis kan versterken.²⁴ Case et al. (2005) merken op dat

²¹ Zie <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/03/01/How-Effective-is-Macroprudential-Policy-Evidence-from-Lending-Restriction-Measures-in-EU-46640> - Poghosyan, How Effective is Macroprudential Policy? Evidence from Lending Restriction Measures in EU Countries. Journal of Housing Economics, vol. (49).

²² Zie Galati, G., & Moessner, R. (2018). What do we know about the effects of macroprudential policy? Economica, 85(340), 735-770.

²³ Wel laten Igan en Kang (2011) zien dat in Zuid-Korea aanscherping van de LTV-limiet de groei van de koopprijs dempt, maar enkel voor een relatief korte periode.

²⁴ Zie <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/cpb-notitie-consumptie-oplegger-ESB.pdf>

schommelingen in woningvermogen meer invloed hebben op consumptie van huishoudens dan aandelenmarktbewegingen, hetgeen een direct effect kan hebben op de conjunctuur.²⁵

Hoewel financiële stabiliteit niet direct meetbaar is, laten kredietgroei en solvabiliteit van huishoudens, variabelen die gerelateerd zijn aan financiële stabiliteit, een verbetering zien als leennormen aangescherpt worden. Al met al is de relatie tussen leennormen en stabiliteit dan ook wel aannemelijk.

Tabel 2.1 Samenvatting doeltreffendheid leennormen

	Hypothese	Wat laat de literatuur zien
De relatie tussen strengere leennormen en verantwoorde kredietverstrekking	Positief	Bevestigd
De relatie tussen strengere leennormen en kredietgroei	Negatief	Bevestigd
De relatie tussen strengere leennormen LTV en spaargedrag	Positief	Niet bevestigd
De relatie tussen strengere leennormen en financiële stabiliteit	Positief	Aannemelijk

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Huizenprijzen

De hypothese luidt dat strengere leennormen de huizenprijzen drukken omdat mensen die een huis willen kopen minder kunnen lenen gegeven een bepaald inkomensniveau.

DNB (2023) onderzoekt de relatie tussen de financieringsruimte²⁶ en huizenprijzen in Nederland.²⁷ Ze doen dit aan de hand van een zogeheten error-correctiemodel waarbij op de langetermijnrelatie tussen verschillende macro-economische variabelen wordt gemodelleerd. Ze vinden dat de drie maatstaven die ze gebruiken voor de financieringsruimte allemaal een positieve relatie hebben met de ontwikkeling van de huizenprijzen. Een eenmalige stijging van de financieringsruimte door een verruiming van de LTV-ratio van 3,5 procent (één standaardafwijking) leidt in het geschatte model tot een stijging van de huizenprijzen van 3,9 procent na ongeveer 20 kwartalen. Ruimere financieringsnormen vertalen zich daarmee ruwweg één-op-één in hogere huizenprijzen.

In een macro-economisch DSGE-model laat het CPB (2020) zien dat LTV- en LTI-normen de kredietverlening beperken in een opgaande conjunctuur en dat de overige macro-economische effecten op huizenprijzen, de vraag naar huizen en de consumentenbestedingen beperkt zijn.²⁸ Het beperkte effect komt doordat niet alle huishoudens geraakt worden door de aanscherping van de normen en de lagere huizenprijzen door de afgenomen vraag. Huishoudens die wel geraakt worden door de leennormen gaan erop achteruit doordat ze hun consumptie niet kunnen spreiden.

²⁵ Zie <https://www.degruyter.com/document/doi/10.2202/1534-6013.1235/html>

²⁶ De financieringsruimte is de hoeveelheid geld die een huishouden kan uitgeven aan de aankoop van een woning, waarbij we uitgaan van een loan-to-value ratio (LTV) van 100 procent, het huidige maximum volgens de Tijdelijke Regeling Hypothecair Krediet.

²⁷ Zie [Financieringsruimte en huizenprijzen \(dnb.nl\)](https://www.dnb.nl/financieringsruimte-en-huizenprijzen)

²⁸ Zie <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Notitie-apr2020-De-effecten-van-macroprudentieel-beleid-op-de-woningmarkt.pdf>

Het effect van strengere leennormen verschilt mogelijk per segment. Voor woningeigenaren met relatief hoge inkomens en lage LTV-ratio's, die hun woning verkopen om een nieuw huis in een vergelijkbare prijsklasse aan te schaffen, zullen de effecten waarschijnlijk minder ingrijpend zijn. Voor deze groep is de hoogte van de huizenprijzen minder relevant, aangezien de waarde van hun huidige woning meebeweegt met eventuele prijsstijgingen, waardoor hun woning fungeert als een *hedge* tegen het risico op prijsbewegingen. Strengere normen hebben dan ook waarschijnlijk vooral effect op (aspirant)koopstarters en huishoudens met weinig overwaarde. Van der Drift et al. (2023) en Tarne en Bezemer (2024) laten zien dat het belangrijk is om rekening te houden met verschillen in reacties van verschillende typen huishoudens (degenen die wel beperkt worden in hun woningkeuze door een LTV- of LTI-norm en degenen die niet beperkt worden) om de effecten van beleidsmaatregelen op de woningmarkt te begrijpen.²⁹

Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt

De hypothese is dat strengere leennormen direct de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt beperken en indirect de toegankelijkheid bevorderen door lagere huizenprijzen. Het effect op toegankelijkheid heeft gevolgen voor het aandeel eigenwoningbezit en daarmee op de mate van vermogensopbouw.

Een studie van het CPB (2023) naar de totale impact van leennormen op huurders, huizenbezitters en investeerders laat zien dat aanscherping van de LTI-normen heeft geleid tot een daling van 6,7 procentpunt in het aandeel van het inkomen dat een huishouden aan hypotheeklasten mag besteden, wanneer 2008 met 2018 wordt vergeleken.³⁰ De studie laat zien dat leennormen een effect hebben op de mogelijkheid en de keuze om te kopen of te huren. Bij een krappere LTI-norm huren meer huishoudens, terwijl bij een ruimere LTI-norm meer huishoudens doorstromen van huur naar koop. In totaal vinden ze dat ongeveer 20 procent van de verschuiving van koop naar huur toe te rekenen is aan strengere leennormen. Wanneer huishoudens huren, dan oefenen ze met de huur die ze bereid zijn te betalen invloed uit op de beleggingswaarde en daarmee op de huizenprijzen via beleggers die woningen kopen. Daarom kan de prijsontwikkeling in de koopmarkt niet los worden gezien van de huurmarkt. Biesenbeek et al. (2022) onderzoeken de impact van de LTV-limiet op de koopkans.³¹ Ze vinden dat de introductie van een LTV-limiet in 2012 in Nederland de kans met 6 procent verlaagde voor aspirant-koopstarters om een huis te kopen.

Niet alleen in Nederland, maar ook internationaal bevestigt de literatuur dat strengere leennormen de toegang tot de koopwoningmarkt beïnvloeden. Zo onderzoeken Eerola e.a. (2022)³² de invoering van een strengere LTV-limiet in Finland in 2016. De onderzoekers gebruiken *bunching* en een verschil-in-verschillenanalyse en vinden dat het aantal huishoudens dat voor het eerst een woning koopt met 17 procent daalde, met name huishoudens met een laag inkomen werden door de strengere leennormen geraakt. Daarbij wijst het onderzoek uit dat kopers vaker uitweken naar alternatieve kredietvormen om te compenseren voor de verminderde leencapaciteit. Aastveit et al.

²⁹ Zie [Mortgage credit and house prices: The housing market equilibrium revisited](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4697070) - ScienceDirect en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4697070

³⁰ Zie <https://www.cpb.nl/de-impact-van-leennormen-op-huurders-huizenbezitters-en-investeerders#:~:text=Leennormen%20beperken%20het%20bedrag%20dat,verschuiven%20huizen%20naar%20de%20huursector.>

³¹ Biesenbeek et al. (2022). The effect of introducing a Loan-to-Value limit on homeownership. Zie <https://www.netspar.nl/en/publication/the-effect-of-introducing-a-loan-to-value-limit-on-home-ownership/>

³² Zie <https://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/185948/vatt-working-papers-148-the-impact-of-mortgage-regulation-on-homeownership-and-household-leverage-evidence-from-finlands-ltv-reform.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

(2022)³³ onderzoeken de gefaseerde aanscherping van LTV-ratio's in Noorwegen. Op basis van een verschil-in-verschillenanalyse concluderen zij dat strengere LTV-limieten de toetreding tot de koopwoningmarkt voor aspirant kopers vertraagden. Tegelijkertijd zorgden deze maatregelen voor een daling van de koopprijs en rentelasten, waardoor de financiële positie van woningkopers werd versterkt. Echter, doordat kopers meer eigen middelen moesten inbrengen, slonken hun buffers, waardoor zij kwetsbaarder werden voor inkomensschokken.

Ook studies buiten Europa komen tot vergelijkbare conclusies. Acolin e.a. (2016)³⁴ tonen bijvoorbeeld aan dat strengere leenvormen in de Verenigde Staten het aandeel eigenwoningbezit met 2,3 procentpunten verminderden. Bourassa (1995)³⁵ en Linneman en Wachter (1989)³⁶ laten zien dat leennormen een bepalende factor zijn voor woningbezit in respectievelijk Australië en de Verenigde Staten. Daarentegen blijkt uit onderzoek van Quercia e.a. (2003)³⁷ dat soepelere leennormen in de Verenigde Staten de toegang tot de koopwoningmarkt juist kunnen verbeteren.

Tabel 2.2 Samenvatting neveneffecten leennormen

	Hypothese	Wat laat de literatuur zien
De relatie tussen strengere leennormen en huizenprijzen	Negatief	Bevestigd
De relatie tussen strengere leennormen en toegankelijkheid van de koopwoningmarkt	Negatief	Bevestigd

Bron: SEO Economisch Onderzoek

2.3 Beleidsomgeving

De beoordeling van financieringsnormen op de woningmarkt kan niet los worden gezien van de context waarin woningfinanciering plaatsvindt. In Nederland zijn specifiek de volgende factoren relevant om in ogenschouw te nemen: pensioenopbouw, fiscale behandeling van de eigen woning, de kwaliteit van taxaties en de NHG.

Verplichte pensioenopbouw en leennormen

Nederland kent een kapitaal gedekt pensioenstelsel. Gevolg hiervan is dat veel Nederlanders relatief hoge verplichte besparingen hebben. Met andere woorden, veel huishoudens zetten gedurende hun werkzame leven een behoorlijk aandeel van hun inkomen opzij en hebben daarna veelal een goed pensioen. Hier kan in de hoogte van de leennormen rekening mee worden gehouden. Het idee daarbij is dat het voor huishoudens optimaal is om hun inkomen in enige mate te spreiden over hun levensloop. Naast verplichte pensioenbesparingen bepalen

³³ Zie <https://www.norges-bank.no/contentassets/d91369d3c6444c64a4edc9c7113edf57/working-paper-06-2022.pdf?v=29082022145300>

³⁴ Zie <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.p20161084>

³⁵ Zie <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=1040192827d43f1b3fa6856aeb3a89a17a0b53de>

³⁶ Zie <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00499>

³⁷ Zie <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1051137703000044>

leennormen in bepaalde mate hoeveel huishoudens sparen. Dit geldt vooral voor de LTV. Naarmate deze lager is dienen huishoudens meer te sparen voordat ze een huis kunnen kopen. Voor de LTI geldt dit minder direct, maar in zekere zin ook. Zo zal een lagere LTI leiden tot een lagere hypotheek, wat zich gedeeltelijk vertaalt in lagere huizenprijzen. Maar omdat deze daling waarschijnlijk niet één-op-één, maar iets kleiner is, zal een huishouden ook extra moeten sparen om een huis te kunnen kopen.

Tegen deze achtergrond ligt het in de reden om in een omgeving met hogere verplichte besparingen, minder stringente leennormen te hebben dan in een omgeving met lagere verplichte besparingen. De hoge besparingen leggen al beslag op het huidige inkomen, waardoor minder overblijft voor andere besparingen, en de hogere uitkeringen later in het leven verantwoorden een langer lopende schuld. Overigens geldt een vergelijkbare redenering voor de sociale verzekeringen (WW en WIA). Ook deze leggen een fors beslag op inkomen uit loon en zorgen er tevens voor dat inkomensdalingen beperkter zijn.

Fiscale behandelingen eigen woning

In Nederland wordt het bezit van een woning fiscaal gestimuleerd. Zo is de hypotheekrente onder voorwaarden aftrekbaar van de inkomstenbelasting en wordt overwaarde fiscaal voordelig behandeld. Deze stimulering maakt het extra aantrekkelijk voor huishoudens om een woning te kopen. Dit geldt vooral voor huishoudens die een huis huren in de vrije sector en dus niet van de voordelen profiteren die sociale huurders wel hebben. De voordelige fiscale behandeling geeft huishoudens een extra prikkel om een huis te kopen en dus om een hypotheek aan te gaan. Daar kan bij het bepalen en handhaven van leennormen rekening mee worden gehouden. De leennormen stellen vervolgens grenzen aan de hypothecaire financiering en daarmee aan de stimulering van het eigen woningbezit. Om aanspraak te maken op hypotheekrenteaftrek is het vanaf 2013 verplicht om nieuwe schulden binnen dertig jaar volledig en minstens annuïtair af te lossen. Het effect van aflossen is dat de LTV van huishoudens daalt en daarmee ook de kans op restschulden.

Trefzekerheid van taxaties

De LTV is gebaseerd op een taxatie van het huis en daarmee is de taxatie duidelijk bepalend voor de kwaliteit van de LTV. Als een taxatiewaarde de waarde van een woning overschat, dan is de hierop gebaseerde LTV te laag. De LTV van 100 procent taxatiewaarde begrenst de hypotheek dan niet op 100 procent van de waarde, maar daarboven. In Nederland hebben taxateurs veelal een prikkel om huizenprijzen (voldoende) hoog te taxeren (zie bijvoorbeeld SEO 2024). De koper betaalt de taxateur en deze heeft belang bij een voldoende hoge taxatie, die doorgaans plaatsvindt nadat het huis is gekocht. Ook de financieel adviseur heeft hier vaak belang bij, aangezien de financiering dan doorgaat en de adviseur alleen dan wordt betaald. Hetzelfde geldt voor een mogelijk betrokken makelaar. Daarbij komt dat een taxateur in de praktijk vaak wel weet wat de koper "nodig heeft" aan waardering om het huis te kunnen financieren. Al met al ligt daarmee veel druk bij de taxateur om de waarde voldoende ruim in te schatten. Verschillende onderzoeken en evaluaties laten inderdaad zien dat taxateurs vaak aan de ruime kant taxeren. Zo toont een onderzoek van DNB (2019) aan dat 95 procent van de taxaties gelijk is aan of hoger is dan de koopsom van een woning. Gevolg hiervan is dat de LTV-limiet minder bindend is als grenswaarde voor maximale financiering.

Nationale Hypotheek Garantie (NHG)

Het restschuldrisico wordt voor ongeveer een derde van alle huishoudens met een koopwoning beperkt door de NHG. De NHG is een borgstelling tegen restschuld bij gedwongen verkoop door werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, overlijden of echtscheiding. De gebruiker legt een eenmalige premie in bij het kopen van een woning, het verbouwen van de woning of het oversluiten van een niet-NHG hypotheek. De beperking van het risico vertaalt zich voor de gebruiker vaak in een lagere hypotheekrente. De NHG wordt verstrekt door de

privaatrechtelijke stichting NHG, de NHG staat borg voor de terugbetaling van het hypotheekbedrag aan de geldverstrekker. De geldverstrekker draagt hierbij een eigen risico van tien procent. De rijksoverheid staat indirect garant en wordt aangesproken wanneer het fondsvermogen van de NHG onvoldoende is om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. In het geval van een aanspraak worden eerst verliezen gedekt uit een risicovoorziening bij het Rijk. Het belangrijkste motief voor overheidsingrijpen is dat er voor woningkopers sprake is van onverzekerbare risico's. Een bijkomend motief is dat er in een vrije hypotheekmarkt voor bepaalde groepen sprake kan zijn van een beperkt aanbod of zeer hoge rentetarieven, wat de toegankelijkheid beperkt.

2.4 Beleidsreconstructie

Periode voor wettelijke verankering

In de periode voor 2013 is sprake van zelfregulering en was er dus geen wettelijk verankerd toezicht op de normen. De Gedragscode Hypothecaire Financieringen (GHF) toetste op de woonquote van huiseigenaren, niet op de LTV. Dit leidde in de praktijk tot hoge LTV-ratio's. Zo bedroeg in 2010 de LTV van nieuwe hypotheekleningen vaak boven de 100 procent³⁸. Ook was de hypotheekrenteaftrek volledig van toepassing op alle soorten hypotheekleningen, waaronder aflossingsvrije hypotheekleningen. Daarom was deze hypotheekvorm indertijd veel gebruikelijker dan tegenwoordig.

Het beleid ten aanzien van de LTV

Naar aanleiding van de financiële en eurocrisis is in 2013 een aantal aanpassingen doorgevoerd, waaronder de invoering van de LTV-limiet. Vanwege deze crises daalden de huizenprijzen sterk en door de relatief hoge hypotheekleningen kwamen veel huizenbezitters "onder water" te staan. Hoewel het aantal wanbetalingen beperkt bleef, leidde dit wel tot persoonlijk leed bij huizenbezitters die hun schulden niet konden afbetalen. Ook traden macro-economische effecten op doordat huiseigenaren meer gingen sparen en aflossen³⁹, waardoor de consumptie achterbleef. Ook bleven mensen in hun huis zitten waardoor ook de doorstroming stakte en mensen minder van baan wisselden.

In 2013 publiceert ook de commissie Wijffels haar rapport over de toekomst van de Nederlandse bankensector. In dit rapport adviseert de commissie om de maximale LTV te verlagen naar 80 procent. Dit om risico's voor banken te verlagen en omdat veel omliggende landen een vergelijkbare normhoogte kennen. Daarbij adviseert de commissie om een vorm van bouwsparen in voeren, zodat potentiële huizenkopers geholpen worden bij het sparen om het verschil tussen 80 en 100 procent (plus kosten koper) te dichten.

Het kabinet neemt dit advies echter niet volledig over, maar besluit de LTV-limiet in te voeren en stapsgewijs af te bouwen van 106 naar 100 procent tussen 2013 en 2018.⁴⁰ Daarnaast stelt het kabinet in de "Visie op de toekomst van de Nederlandse bankensector" dat een verdere daling van de LTV op termijn wenselijk is vanuit het oogpunt van consumentenbescherming en een gezondere bankbalans, maar stelt dat eerst een robuust herstel van de woningmarkt zichtbaar moet zijn⁴¹. Daarnaast worden in 2013 verschillende andere maatregelen genomen om

³⁸ See IMF FSAP Netherlands 2011, p.13.

³⁹ Zie bijvoorbeeld: <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/cpb-notitie-consumptie-oplegger-ESB.pdf> of <https://www.cpb.nl/publicatie/huizenprijsschokken-en-spaargedrag-van-huishoudens-resultaten-op-basis-van-nederlandse-administratieve-data>

⁴⁰ Er is een uitzondering bij energiezuinige maatregelen, die direct in 2013 is ingevoerd. Bij het afsluiten van je hypotheek mag je tot 6 procent van de waarde van je woning extra lenen voor energiebesparende maatregelen.

⁴¹ In de kabinetsvisie op de toekomst van de bankensector stelt het kabinet: "Bij robuust herstel van de woningmarkt zullen nadere voorstellen worden gedaan over de uiteindelijke LTV-ratio en het verdere afbouwpad daartoe na 2018."

huizenbezitters te stimuleren hun hypotheek af te bouwen. Zo is de hypotheekrente bij nieuwe hypotheeken alleen nog aftrekbaar op een annuïtaire hypotheek.

In de periode na 2013 blijft discussie ontstaan over de gewenste hoogte van de LTV. Dit is ook logisch gezien het kabinetsstandpunt dat verdere verlaging in potentie wenselijk is. In deze discussie speelt DNB een belangrijke rol als partij die pleit voor verdere verlaging van de LTV. DNB wijst hierbij op de effecten op het terrein van financiële stabiliteiten. In deze periode adviseert ook de AFM een lagere LTV.

De LTV-limiet staat in deze periode ook veelvuldig op de agenda van het Financieel Stabiliteitscomité (FSC)⁴². Dit hangt samen met huizenprijsdalingen die dan plaatsvinden en het belang van de huizenmarkt voor de financiële stabiliteit. In het FSC hebben de beide toezichthouders (DNB en AFM) zitting. Daarnaast neemt het ministerie van Financiën deel aan het FSC en is het CPB aanwezig als externe deskundige. Binnen dit comité worden voor- en nadelen van verdere verlaging uitgewisseld. In 2014 vraagt het FSC aan zowel DNB als het CPB om een nadere analyse van een verlaging van de LTV: "Het comité concludeert dat nadere analyse nodig is om de risico's in de woning- en hypotheekmarkt, alsmede de kosten en baten van eventuele aanvullende maatregelen in kaart te brengen en te kunnen wegen. Het CPB en DNB zullen deze analyse nader uitwerken, waarbij onder meer zal worden gekeken naar de gevolgen voor de huurmarkt en voor de besparingen en vermogensopbouw van huishoudens."

Dit verzoek leidt tot twee studies met enigszins verschillende conclusies, al zijn ze op hoofdpunten vergelijkbaar. Beide studies onderzoeken de effecten van een LTV-verlaging naar 90 procent⁴³. Beide studies wijzen erop dat dit bijdraagt aan financiële stabiliteit, al is de DNB-studie daar meer uitgesproken over. Ook wijzen beide studies erop dat de maatregel starters raakt in de zin dat deze groep langer moet sparen om toegang te verkrijgen tot de koopmarkt. Het CPB legt meer nadruk op dit effect dan DNB. Het CPB concludeert dat de nadelen van een verdere verlaging van de LTV-limiet overheersen. De kosten zijn waarschijnlijk aanzienlijk terwijl de baten in termen van financiële stabiliteit vermoedelijk beperkt zullen zijn, aldus het CPB. DNB legt de balans andersom en concludeert dat de baten in termen van financiële stabiliteit overheersen, mede omdat de kosten in de optiek van DNB tijdelijk zijn.

In 2015 komt het FSC voor de eerste (en tot nu toe enige) keer tot de conclusie dat zij haar instrument van een aanbeveling zal inzetten. Het FSC beveelt aan om vanaf 2018 stapsgewijs de LTV verder te verlagen naar 90 procent in 2028. Het FSC noemt hiervoor de volgende redenen:

1. de hoge LTV-ratio's vormen een risico voor de prijs en beschikbaarheid van kapitaalmarktfinanciering voor banken;
2. de hoge LTV-ratio's maken Nederlandse huishoudens kwetsbaar voor huizenprijsdalingen; en,
3. de hoge LTV-ratio's gaan gepaard met grote schommelingen in huizenprijzen.

Het kabinet besluit de aanbeveling niet op te volgen. Daarbij verwijst het naar de studie van het CPB. Ook noemt het kabinet als reden om de aanbeveling niet op te volgen dat de afgelopen jaren belangrijke hervormingen op de woningmarkt zijn doorgevoerd, die leiden tot een bestendigere financiering van de eigen woning en een verbetering van de financiële stabiliteit. Specifiek wijst het kabinet op de eis om een hypothecaire lening binnen 30

⁴² Op vier van de zes FSC vergaderingen in 2013-2015 is gesproken over verlaging van de LTV-limiet.

⁴³ https://www.dnb.nl/media/qxzppc5s/201505_nr-2-2015-effects-of-further-reductions-in-the-ltv-limit.pdf en <https://www.cpb.nl/sites/default/files/publicaties/download/cpb-notitie-28mei2015-de-economische-effecten-van-een-verdere-verlaging-van-de-ltv-limiet.pdf>

jaar (ten minste) annuïtair af te lossen om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaftrek, de wettelijke verankering van de LTI-norm en de instelling van een LTV-limiet die wordt afgebouwd. In deze context vindt het kabinet verlaging van de LTV limiet naar 90 procent niet opportuun, maar wijst er wel op dat een volgend kabinet dit opnieuw kan afwegen.

In de periode na 2015 is de LTV-limiet niet aangepast en was er ook weinig discussie over deze norm. Reden daarvoor is dat in de regeerakkoorden van zowel kabinet Rutte III als Rutte IV is vastgelegd dat de LTV-limiet van 100 procent niet verder wordt verlaagd. Belangrijkste argument daarbij is dat dit de toegang van starters tot de koopwoningmarkt belemmert. De aandacht voor koopstarters vertaalt zich in 2021 ook in een vrijstelling van de overdrachtsbelasting voor deze groep, waardoor starters minder "eigen geld" hoeven te hebben bij de aanschaf van een woning.

DNB blijft ook na 2015 pleiten voor een lagere LTV en wordt daarin gesteund door internationale organisaties zoals het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de European Systemic Risk Board (ESRB). Zo adviseert het IMF in 2017 en 2024 een lagere LTV en de ESRB doet dit in 2019.

Nadat DNB in 2019 onderzoek heeft gedaan naar de kwaliteit van taxaties, waaruit helder naar voren komt dat taxateurs veelal ruim taxeren, is duidelijk dat dit de kwaliteit van de LTV aantast en de LTV-limiet ondermijnt. Qua beleidsreactie vertaalt dit zich vooral in druk op taxateurs in de toepassing van hun zelfregulering en aanscherping van het toezicht op taxateurs, maar niet zozeer in extra druk om de LTV-limiet te verlagen. Daarnaast heeft een ambtelijke werkgroep van BZK, FIN, CPB, Waarderingskamer, NHG, DNB en AFM voorgesteld om de hypotheek te maximaliseren tot de koopsom, om ondermijning van de LTV-limiet tegen te gaan⁴⁴. Mede omdat destijds het kabinet demissionair was, is hier politiek geen opvolging aan gegeven.

Het beleid ten aanzien van de LTI-norm

De LTI is in Nederland gebaseerd op de systematiek van het Nibud. Kern van deze systematiek is dat het Nibud voor een "standaardhuishouden" bepaalt welke uitgaven er minimaal moeten worden gedaan aan de hand van zogenoemde normbedragen, waarna het overige deel van het netto inkomen beschikbaar is voor het betalen van hypotheeklasten (rente en aflossing). Deze normbedragen zijn het midden tussen enerzijds wat een huishouden minimaal nodig heeft om de basisbehoeften te betalen en anderzijds wat een gemiddeld 'voorbeeld' huishouden met hetzelfde inkomen uitgeeft aan een gebruikelijke set van uitgavenposten. Daarbij bouwt het Nibud een veiligheidsmarge in, die is gebaseerd op stresstesten en conservatieve aannames over het huishouden. Zo gaat de norm uit van een eenverdiener, terwijl in de praktijk vaak twee personen inkomen hebben, wat fiscaal gunstiger is en gaat de norm uit van tweemaal de kosten van levensonderhoud, wat voor alleenstaanden een overschatting van de kosten is. De normbedragen lopen op met het inkomen. Ze worden vastgesteld door voor een set van basale uitgavenposten te bezien wat hiervan de minimale kosten zijn (minimale bedragen) en wat de kosten zijn die een huishouden met vergelijkbaar inkomen aan deze posten uitgeeft (voorbeeldbedragen). Het gemiddelde tussen deze twee bedragen zijn de normbedragen.

Deze methodiek resulteert in een zogenoemd financieringspercentage, dat aangeeft welk deel van het bruto inkomen een huishouden maximaal kan gebruiken voor het financieren van een hypotheek. Een percentage van 25

⁴⁴ Zie: Kamerbrief over voortgang en ontwikkelingen op gebied van taxaties voor woningaankoop | Kamerstuk | Rijksoverheid.nl

bij een bruto inkomen van 80.000 euro betekent dus dat maximaal 20.000 euro per jaar netto beschikbaar is voor financiering van rente en aflossing van een hypotheek.

Bij het toepassen van deze methodiek dienen verschillende keuzes te worden gemaakt. Zo is belangrijk wat de samenstelling is van het standaardhuishouden, welk niveau wordt gekozen als minimumuitgavenniveau, tegen welk type hypotheek wordt getoetst, welke uitzonderingen worden gemaakt en hoe de stresstest is vormgegeven. Bij aanvang van de evaluatieperiode (2013) hanteerde het Nibud de volgende uitgangspunten:

- de hypotheekvorm waaraan de maandelijkse uitgaven worden getoetst is een volledig annuïtaire hypotheek met een looptijd van 30 jaar⁴⁵, aan de hand van de actuele toetsrente;
- het standaardhuishouden bestaat uit een gezin met twee volwassenen, waarbij één persoon inkomen heeft, zonder kinderen;
- de normbedragen voor een pakket aan uitgaven lopen op met het inkomen;
- voor de berekening van de financieringsruimte telt daarbij het laagste inkomen voor 33,33 procent mee;
- voor AOW-gerechtigden en box 3 leningen geldt een aangepaste methodiek, omdat zij een ander bruto-netto traject hebben;
- voor de bepaling van het toetsinkomen waarop het financieringslastpercentage wordt vastgesteld telt daarbij het laagste inkomen voor 33,33 procent mee. Het tweede inkomen zelf telt volledig mee in het toetsinkomen.

Naast deze uitgangspunten voert het Nibud in ieder geval twee robuustheidschecks uit, op basis waarvan een buffer wordt bepaald, wat te zien is als milde stresstest. Ten eerste kijkt het Nibud of ook een huishouden met twee kinderen voldoende geld overhoudt om het basispakket te bekostigen. Als dat niet het geval is, dat wordt het financieringspercentage verlaagd zodanig dat een gezin met twee kinderen het basispakket wel kan bekostigen. Voor een huishouden zonder kinderen zal hierdoor dan een buffer ontstaan tussen enerzijds het beschikbaar inkomen en anderzijds de kosten van het basispakket plus de kosten van de maximale hypotheek. Ten tweede kijkt het Nibud of het huishouden naar verwachting na 10 jaar een rentestijging kan opvangen, waarbij momenteel wordt gerekend met een rentestijging naar 5 procent. Als dit niet het geval is, dan wordt ook op basis hiervan het financieringspercentage verlaagd.

Over de periode 2013 – 2023 zijn binnen de LTI-methodiek verschillende aanpassingen gedaan. Deze betreffen onder meer additionele uitzonderingen voor energiezuinige woningen, het zwaarder meetellen van het inkomen van de minst verdienende partner, het middelen van financieringspercentages over vier jaar, additionele hypotheekruimte voor alleenstaanden en verlaging van de wegingsfactor voor studieleningen. Onderstaande tabel geeft hiervan een overzicht. Daarnaast worden de financieringspercentages jaarlijks aangepast op basis van veranderingen in de kosten van het basispakket en van veranderingen die het verschil tussen het bruto en netto inkomen beïnvloeden.

Tabel 2.3 Overzicht van de belangrijkste aanpassingen aan de LTI-methodiek

Jaar	Aanpassing	Reden voor aanpassing
2013	Invoering van wettelijke LTI (Tijdelijke regeling hypothecair krediet)	Betere bescherming huiseigenaren
		Bij deze woningen zijn de energiekosten lager

⁴⁵ Tenzij de looptijd korter is, zie TRHK

	Invoering van bedrag van 9.000 euro dat buiten beschouwing mag worden gelaten bij bepalen financieringslast voor woningen met een EPC van < 0,6	
2014	Voor hypotheek met een rentevaste periode korter van 10 jaar geldt niet de werkelijke rente, maar bepaalt de AFM de toetsrente (obv een gemiddelde van rentes, met een minimum van 5%)	Bescherming tegen rentefluctuaties
2015	Toevoegen van een buffer aan het basispakket van huishoudens met een laag inkomen, voor onvermijdbare kosten	Dit zorgt voor een extra zekerheidsmarge dat huishoudens met lagere inkomens uitgaven kunnen betalen
2016	Partnerinkomen gaat voor 50% meetellen i.p.v. 33,33%	Sluit aan bij de afbouw overdraagbaarheid algemene heffingskorting van de minst verdienende partner
2017	Middeling financieringslastpercentages berekend over vier jaar	De leencapaciteit voor huishoudens wordt zo stabiel en beter voorspelbaar
	Partnerinkomen gaat voor 60% meetellen i.p.v. 50%	Sluit aan bij de afbouw overdraagbaarheid algemene heffingskorting van de minst verdienende partner
	De buffer voor onvermijdbare uitgaven die in 2015 voor huishoudens met een laag inkomen aan het basispakket is toegevoegd, wordt toegevoegd aan het basispakket van alle huishoudens	Dit geeft huishoudens met een hoger inkomen een extra financiële buffer
2018	Partnerinkomen gaat voor 70% meetellen i.p.v. 60%	Sluit aan bij de afbouw overdraagbaarheid algemene heffingskorting van de minst verdienende partner
2019	Introductie additioneel leenbedrag voor energiezuinige woning van 15.000 voor een woning met energie-index 0	Bij deze woningen zijn de energiekosten lager
2020	Partnerinkomen gaat voor 80% meetellen i.p.v. 70%	Sluit aan bij de afbouw overdraagbaarheid algemene heffingskorting van de minst verdienende partner
	Zowel bij aangaan als verhogen van hypotheek geldt dat een bedrag van 9.000 voor het treffen van energiebesparende voorzieningen buiten beschouwing kan worden gelaten bij het bepalen van de financieringslast	Dit verduidelijkt de bestaande regeling
2021	Partnerinkomen gaat voor 90% meetellen i.p.v. 80%	Sluit aan bij de afbouw overdraagbaarheid algemene heffingskorting van de minst verdienende partner
	Inperking van de lijst met energiezuinige maatregelen	Maatregelen die niet binnen 30 jaar worden terugverdiend zijn geschrapt (zonneboiler)
	Wegingsfactor studieleningen daalt met 0,1%-punt	Door de lagere rente is het verantwoord om deze wegingsfactor te verlagen waardoor studieschulden minder zwaar wegen op de leenruimte
2022	Geen aanpassingen in methodiek, alleen aanpassingen op basis van inkomens- en lastenontwikkelingen	n.v.t.
2023	Partnerinkomen gaat voor 100% meetellen i.p.v. 90%	Sluit aan bij de afbouw overdraagbaarheid algemene heffingskorting van de minst verdienende partner

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Beleidsdiscussie rond de LTI-norm

Hoewel de LTI-systematiek heel precies is uitgewerkt, zoals hierboven beschreven, mogen banken en andere hypotheekverstrekkers daarvan afwijken. De wet geeft de mogelijkheid om uitzonderingen te maken wanneer de financier kan aantonen dat dit op een verantwoorde wijze is gebeurd. Zulke zogenoemde “*explain*” hypotheeken komen in Nederland ook regelmatig voor. In 2017 heeft de AFM een leidraad gepubliceerd voor *explain* hypotheeken voor senioren. In deze groep is daar veel vraag naar, aangezien senioren soms buiten de standaard normen vallen vanwege bijvoorbeeld de veranderende inkomenssituatie na pensionering.

In de periode 2013 – 2023 is de LTI jaarlijks aangepast en heeft dit ook jaarlijks tot enige discussie geleid. Belangrijke partijen in deze discussie zijn de AFM en DNB die daarbij veelal samen optrekken. Zij hebben in deze periode steeds gezamenlijk een schriftelijke reactie gegeven op het aanpassingsvoorstel van het Nibud. Hoewel DNB en de AFM aangeven dat zij zich kunnen vinden in de methodiek, zijn ze op punten kritisch. Een gemene deler in de consultatiereacties van de toezichthouders is de waarschuwing voor verruiming van de leennorm door beleidswijzigingen. In hun optiek zijn de buffers voor huishoudens vaak al aan de lage kant. In deze context geven ze waarschuwingen af in het kader van verduurzamingsmaatregelen, waar de toezichthouders erop wijzen dat energiebesparingsmaatregelen zich niet altijd terugverdienen. Ook hebben ze gewezen op de in hun optiek lage buffers voor specifieke groepen, zoals het kostwinnersgezin en huishoudens met kinderen, op de risico’s die samenhangen met de grote economische onzekerheid tijdens de COVID-pandemie, op de beperkte stresstest van de rente (toen de actuele rente was gestegen, maar de stressrente niet zozeer) en op het dempende effect van middeling van financieringspercentages over vier jaar in een jaar met zeer hoge inflatie.

Daarnaast hebben de toezichthouders over de methodiek aangegeven dat deze geënt is op consumentenbescherming, maar daarmee te weinig rekening houdt met macro-aspecten. Meer specifiek gaat het daarbij om het macro-effect dat verruiming van de leennorm leidt tot meer financieringsmogelijkheden en daarmee tot hogere huizenprijzen. Dit met als gevolg dat de extra koopmogelijkheden vanwege ruimere normen (gedeeltelijk) teniet worden gedaan.

De toezichthouders spreken zich in 2016 op een aantal punten ook duidelijk positief uit over aanpassing in de systematiek. Een voorbeeld is de toepassing van middeling van de financieringspercentages over vier jaar. Die beperkt de procyclische werking van de systematiek, onder meer omdat additionele netto-inkomensruimte zich niet direct vertaalt in meer leenruimte. Daarmee geeft deze aanpassing gehoor aan een eerdere kritiek van de toezichthouders. Later, in 2023, spreken de toezichthouders zich minder positief uit over middeling, als hierdoor hoge inflatiecijfers slechts voor een kwart worden meegenomen bij het vaststellen van de financieringslastpercentages voor het komende jaar. De middeling is een zinvol instrument om schokken in leenruimte tegen te gaan, maar zorgt nu voor toenemende kwetsbaarheden bij huishoudens in een economische situatie die vraagt om het beperken van kwetsbaarheden, aldus de AFM en DNB.

Een vergelijking tussen het Nibud-advies en de beleidsaanpassingen die de ministers hebben ingevoerd, is een indicatie van de impact van de consultatiereacties van DNB en de AFM. Uit deze vergelijking blijkt dat de adviezen van het Nibud veelal zonder wijzigingen zijn overgenomen en dat de adviezen van de toezichthouders gedeeltelijk zijn meegenomen. Punten waarop het advies van de toezichthouders het meest duidelijk doorklinkt zijn de verhoging van de buffers in 2015 en 2017, de middeling van financieringspercentages, beperkingen op de additionele leenruimte voor energiebesparende maatregelen en de extra aandacht voor het bereiken van de AOW-leeftijd. Daarnaast is redelijk om aan te nemen dat door het optreden van de toezichthouders er bij de ministeries meer aandacht is voor de macro-effecten van de leennormen.

Naast de toezichthouders hebben ook andere partijen regelmatig gereageerd op de consultaties over de LTI. Partijen die hierbij regelmatig reageren zijn de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), het Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW, uitvoerder van de NHG), Vereniging Eigen Huis (VEH), het Verbond van Verzekeraars (Verbond), de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM) en verschillende vertegenwoordigers van financieel dienstverleners. Zij wijzen in hun consultatiereacties regelmatig op kwesties die spelen bij verschillende groepen huizenkopers, zoals de lastige positie van koopstarters (NVB, WEW) en de juiste inkomensbepaling bij pensionering (VEH, WEW, NVB, Verbond). Daarnaast zijn veel consultatiereacties gericht op meer technische kwesties, zoals de bepaling van energiekosten van kopers van minder energiezuinige huizen (VEH), de specificaties van financieringsvoorwaarden bij verschillende energielabels (NVB, Verbond, NVM, Neprom) en de wijze waarop studieleningen worden meegenomen (WEW, Verbond, NVB en financieel dienstverleners). Waar het gaat om de meer beleidsmatige kwesties zoals de positie van starters, dragen de consultatiereacties bij aan de discussie hierover en visiebepaling door de ministeries, zonder dat dit zich een-op-een vertaalt in beleid. De meer technische kwesties die de verschillende organisaties aankaarten zijn een belangrijke bron van informatie voor beleidsmakers. Regelmatig dragen de consultatiereacties eraan bij dat de overheid elementen van de LTI-regeling verduidelijkt.

2.5 De governance van de leennormen

Omschrijving governance

Onder governance verstaan we de verdeling van taken en verantwoordelijkheden in het vaststellen van de leennormen. De onderzoeksvraag die we met deze analyse beantwoorden is hoe de governance invloed heeft op de doeltreffendheid en doelmatigheid van de leennormen.

De verantwoordelijkheid voor het vaststellen van de LTV-limiet en LTI-norm ligt bij de minister van Financiën in overeenstemming met de minister van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening. Bij het vaststellen van de leennormen worden alle publieke belangen meegewogen. Primair wordt gekeken naar verantwoorde kredietverstrekking, het beleidsdoel van de normen. Daarnaast worden financiële stabiliteit en toegankelijkheid meegewogen.

De LTV-limiet heeft geen formeel proces van periodieke herijking. Er wordt zodoende ook geen advies gevraagd aan een externe partij over de LTV-limiet en de berekening van de LTV-limiet wordt niet uitbesteed. Er is in elk regeerakkoord in deze evaluatieperiode een beleidslijn opgenomen over de ontwikkeling van de LTV-limiet in de aanstaande regeerperiode.

De LTI-norm wordt jaarlijks herijkt. De reden voor jaarlijkse herijking is dat de meest recente gegevens (zoals ontwikkeling van belastingen, koopkracht en inflatie) meegenomen kunnen worden. Het proces is als volgt:

- er wordt door VRO en FIN advies gevraagd aan Nibud;
- een voorstel van Nibud wordt geconsulteerd bij DNB, de AFM en de brancheverenigingen⁴⁶ en FIN en VRO;
- ministeries FIN/VRO ontvangen conceptadvies Nibud;
- op basis van dit conceptadvies worden aanpassingen TRHK openbaar geconsulteerd;
- het definitieve advies van Nibud volgt na Prinsjesdag; en,
- op basis van de consultatiereacties en het definitieve advies stelt de minister van Financiën en in overeenstemming met de minister van VRO (de wijzigingen in) de TRHK vast.

⁴⁶ VEH, NVB, Verbond, OvFD, en Adfiz.

Het Nibud berekent vanaf 2000 de financieringslastpercentages voor de NHG. Het Nibud heeft deze rol gekregen vanwege haar expertise op het terrein van huishoudfinanciën. In 2007 zijn deze financieringslastpercentages opgenomen in de Gedragscode Hypothecaire Financiering en in 2013 in de Tijdelijke Regeling Hypothecair Krediet. Het Nibud heeft dus zowel een rol in het berekenen van de LTI-norm als een rol in het adviseren van de verantwoordelijke ministers over deze berekeningen als onafhankelijke partij. Ook bij eventuele beleidswijzigingen in de LTI-norm adviseert het Nibud de verantwoordelijke ministeries.

De toezichthouders AFM en DNB worden geconsulteerd over de Nibud-adviezen. Zij hebben daarnaast geen reguliere rol bij de periodieke herijking van de LTI-norm. Wel hebben de toezichthouders een voorname rol binnen het FSC en maken zij daar gebruik van om woningmarktrisico's te signaleren. Het FSC is een comité dat geen eigenstandige bevoegdheden heeft anders dan het doen van aanbevelingen over financiële stabiliteitsrisico's. De minister van Financiën zal deze aanbevelingen doorgeleiden naar de Tweede Kamer en voorzien van een appreciatie. Dit forum biedt daarmee een mogelijkheid om stabiliteitsrisico's op de huizenmarkt aan te kaarten, zonder dat dit op reguliere basis in de governance is ingebed. Daarnaast gebruiken de toezichthouders verschillende andere kanalen om zich uit te spreken over de risico's op overkreditering of voor financiële stabiliteit, zoals de periodieke rapportages (OFS, Trendzicht), specifieke (wetenschappelijke) publicaties en de jaarlijkse bijeenkomst in de Tweede Kamer.

Ook het CPB maakt analyses over de woningmarkt en adviseert over beleid. Dit doet het CPB door op eigen initiatief analyses te maken van de huur- en koopmarkt. Zo heeft het CPB de afgelopen periode een nieuwe woningmarkt ontwikkeld om een dergelijke analyse te maken. Daarnaast wordt het CPB soms gevraagd door ministeries of het FSC om bepaalde woningmarktanalyses te maken, bijvoorbeeld naar de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt. Ook spreekt het CPB in het FSC mee over stabiliteitsrisico's en informeert ze daarover de Tweede Kamer, in hetzelfde jaarlijkse overleg als de toezichthouder, waarbij woningmarktrisico's regelmatig op de agenda staan. Het CPB heeft via deze kanalen invloed op de leennormen, zonder op reguliere wijze in de governance te zijn ingebed.

Het ESRB en het IMF hebben ook een rol gespeeld bij de discussies over de leennormen, door de aanbevelingen die ze hebben gedaan, over onder meer de hoogte van de LTV. Het ESRB analyseert risico's en zwaktes in het financiële systeem van landen. Het ESRB doet aanbevelingen met een 'comply or explain'-principe, waarbij zij de bevoegdheid heeft om waarschuwingen en aanbevelingen openbaar te publiceren. Het IMF publiceert consultaties als onderdeel van artikel IV-missies. De woningmarkt en de leennormen zijn regelmatig onderdeel van deze consultaties. Naast adviezen over de hoogte van de leennormen, hebben het IMF en ESRB ook aanbevelingen gedaan om de governance van de leennormen in Nederland te wijzigen om zo de rollen van DNB en de AFM beter te verankeren.

De adviezen van de verschillende organisaties worden meegewogen door de ministeries van Financiën en VRO, die op basis hiervan de ministers adviseren over het te nemen besluit. Het grote belang van verantwoorde kredietverlening komt daarbij tot uiting in de reguliere herijking van de LTI-norm. Financiële stabiliteit en toegankelijkheid worden meegewogen op basis van de adviezen van de verschillende hierboven genoemde organisaties, zonder dat hier een regulier proces aan ten grondslag ligt.

Analyse van de governance

Het Nibud heeft vanuit zijn rol veel invloed op de ontwikkeling van de LTI-norm. De invloed loopt enerzijds via de keuzes die gemaakt worden in berekeningswijze en anderzijds via haar adviesrol. Het advies van het Nibud is namelijk vanaf het begin van de evaluatieperiode elk jaar opgevolgd. Een belangrijke reden hiervoor is dat ambtenaren van de verantwoordelijke ministeries en via de onderhandse consultaties andere betrokken partijen effect hebben op de totstandkoming van dit advies. Een andere reden is dat er de afgelopen jaren geen grote wijzigingen zijn geweest. Het effect van het vragen van een onafhankelijk advies dat altijd wordt opgevolgd is dat nadat het advies is uitgebracht er relatief weinig politieke afweging meer plaatsvindt. Wel spelen verschillende politieke overwegingen vooraf, zoals de vraag of verduurzaming op een verantwoorde manier kan worden gestimuleerd of het verzoek om studieschulden anders mee te nemen in de berekening van leennormen. Zulke adviesvragen worden voorafgaand aan het adviesverzoek aan het Nibud geformuleerd door de betrokken ministeries.

Het nadeel van het beleggen van de adviesrol bij het Nibud is dat de kennisontwikkeling over deze berekeningen niet is geborgd binnen een overheidspartij. Tevens valt op dat de berekeningswijze niet volledig navolgbaar en reproduceerbaar is op basis van de openbare modeldocumentatie. In onze visie is deze documentatie over de totstandkoming van de leennormen minder transparant dan vergelijkbare documentatie over andere modellen van overheidspartijen, zoals de planbureaus.

De openbare consultatie heeft een beperkte invloed op de ontwikkeling van de financieringslastpercentages. Bij het vaststellen van de normen gaan de ministers, soms in veel detail, in op hoe de input uit de consultatie is meegenomen. De reactie van de ministers ziet op de partijen die reageren op de consultatie, zoals toezichthouders en partijen uit de praktijk van hypotheekverstrekking. Hierbij komen ook meer praktische punten naar voren die bijdragen aan de uitvoerbaarheid van de normen.

Het valt op dat DNB en de AFM geen reguliere adviesrol hebben. Zij zijn als toezichthouders namelijk wettelijk verantwoordelijk voor het borgen van de financiële stabiliteit en de verantwoorde kredietverstrekking. Zij leveren wel input als onderdeel van het consultatieproces, maar vooral in reactie op het Nibud-advies. Desalniettemin worden deze reacties duidelijk meegewogen bij het bepalen van de leennormen.

Het FSC heeft invloed uitgeoefend doordat haar leden analyses hebben uitgevoerd die zijn meegewogen in de politieke besluitvorming, zoals omschreven in de beleidsreconstructie. Zo is de LTV-discussie rond 2015 gevoerd in de context van het FSC, waarbij de advisering door DNB en het CPB duidelijk is meegewogen.

Ook het IMF en de ESRB hebben enige invloed gehad op de ontwikkeling van de leennormen. De analyses van deze instellingen worden meegewogen in de politieke besluitvorming. Ten aanzien van de hoogte van de leennorm LTV zijn de adviezen van deze organisaties niet overgenomen, maar andere aspecten zoals de risico's van aflossingsvrije hypotheek of het belang om de governance tegen het licht te houden zijn wel meegenomen. Dit toont dat deze adviezen worden betrokken in de besluitvorming door de politiek in hun afweging.

De ministers van Financiën en van VRO zijn eindverantwoordelijk en dus bepalend voor de hoogte van de leennormen. De belangrijkste reden om de eindverantwoordelijkheid op deze wijze te beleggen is politiek mandaat. Het vaststellen van de leennormen betreft immers een afweging van verschillende publieke belangen die niet eenvoudig gedelegeerd kan worden naar een partij die de optimale afweging maakt. Eén van deze afwegingen is die tussen het risico van overkreditering en de voordelen van een eigen woning. Keuzes hierin kunnen voor

individuele huishoudens en de maatschappij als geheel grote gevolgen kan hebben. Bovendien is hierbij niet duidelijk een optimum te bepalen en dus betreft het een politieke afweging.

De governance van de LTI-norm leidt ertoe dat er veel nadruk wordt gelegd op verantwoorde kredietverstrekking, onder meer vanwege de onafhankelijke adviesrol van het Nibud. Dit past bij het gegeven dat verantwoorde kredietverlening het primaire beleidsdoel van de regulering is. Tegelijkertijd leidt dit ertoe dat minder nadruk wordt gelegd op toegankelijkheid en financiële stabiliteit. Dit neemt niet weg dat duidelijk waarde wordt gehecht aan de reflecties op het terrein van financiële stabiliteit uit de gezamenlijke input van de AFM en DNB. Deze worden meegewogen in de besluitvorming en hebben enige, maar beperkte, invloed gehad op de LTI-norm. Een verklaring hiervoor is dat de jaarlijkse wijzigingen aan de LTI-norm weinig impact hebben op financiële stabiliteit doordat het relatief kleine wijzigingen zijn, zodat een stabiliteitsargument moeilijker te maken is. Daarnaast speelt mee dat de AFM en DNB hun input overwegend formuleren als een algemene waarschuwing voor verruiming, in plaats van een advies op basis van een analyse over hoe de LTI-norm vanuit stabiliteitsperspectief ingevuld kan worden. Toegankelijkheid wordt meegewogen vanuit het directe effect van de leencapaciteit op de koopkans. Op dit punt worden met enige regelmaat analyses uitgevoerd door het CPB, DNB en andere organisaties. Daarnaast wijzen reacties op de internetconsultatie van de wijzigingen in de TRHK vaak op het belang van voldoende toegang.

De governance van de LTV-limiet leidt ertoe dat alle publieke belangen worden meegewogen, maar omdat er geen formeel proces van periodieke herijking is, ligt hier geen periodiek advies aan ten grondslag. Verantwoorde kredietverstrekking en financiële stabiliteit waren de hoofdmotieven om vanaf 2013 de LTV-limiet stapsgewijs af te bouwen tot 100 procent in 2018. In 2015 is voor het laatst op basis van verschillende analyses afgewogen wat de hoogte van de LTV zou moeten zijn. Daarna, in 2017, is in het regeerakkoord opgenomen dat de LTV-limiet wordt gehandhaafd om de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt niet onnodig te belemmeren, sindsdien is de LTV-limiet ongewijzigd gebleven. De studies die sindsdien zijn verschenen over de LTV-limiet zijn vooral wetenschappelijk en in beperkte mate beleidsgericht. Een verklaring hiervoor is dat er weinig politieke ruimte was om de LTV-limiet te wijzigen en beleidsgericht onderzoek daarom weinig impact zou hebben.

Een landenvergelijking

Tabel 2.4 toont een overzicht van de leennormen en de verantwoordelijkheid voor het vaststellen van deze leennormen van Noordwest-Europese landen. Onder de tabel bieden we enkele reflecties over de Nederlandse governance vanuit deze vergelijking, literatuurstudie en interviews.

Tabel 2.4 Landenvergelijking

	Verantwoordelijkheid voor het vaststellen van de leennormen	Formele rol van centrale bank	LTV	DSTI	LTI	Opmerking
Nederland	Overheid	Geen formele rol	100%	13,5-41,5%	Geen	DSTI-bandbreedte volgt uit het inkomen
België	Overheid	Mag als enige voorstellen doen, met comply-or-explain karakter	90%	50% i.c.m. LTV limiet >90%.	DTI >9 i.c.m. LTV limiet >90%	De limieten betreffen niet-bindende verwachtingen vanuit de centrale bank. 35% van starters en 20% van doorstromers hoeft niet aan LTV te voldoen. 5% mag ook afwijken van DSTI of LTI i.c.m. afwijken van de LTV
Duitsland	Overheid / toezichthouder [check]	Lever input en betrokken via FSC, dat een voorstel van de toezichthouder bespreekt	Non-actief	Non-actief	Non-actief	De limieten hebben een wettelijke basis. Kunnen in werking gesteld worden indien noodzakelijk voor de financiële stabiliteit ⁴⁷
Frankrijk	FSC	Mag als enige voorstellen doen	Geen	25,5%	Geen	20 procent van de nieuwe leningen per kwartaal mag afwijken van de DSTI
Ierland	Centrale bank	Vaststellen en opstellen leennormen	90%	Geen	Starters 4 Doorstromers 3,5	15% van leningen per kredietaanbieder hoeft niet te voldoen aan LTI
VK	FSC	Lid van het FSC	Geen	Geen	4.5	15% van leningen per kredietaanbieder hoeft niet te voldoen aan LTI. Bevat ook een stresstest of de kredietnemer binnen 5 jaar een 3 procentpunt

⁴⁷ Bundesgesetzblatt (2017). No 34. De introductie in 2017 volgde uit een advies van het Duitse FSC in 2015. Er is in dezelfde wet een aflossingsreis ingevoerd.

						hogere rente kan dragen.
Denemarken	Overheid	Lid van FSC	80%	Geen	4	-
Finland	FSC	Lid van FSC	Starters 95% Doorstromers 90%	Geen	Geen	De limieten van 95% voor starters en 90% voor doorstromers zijn wettelijk vastgelegd, waarbij de toezichthouder de mogelijkheid heeft die met 10 procentpunt te verlagen. Van 2018-2023 was de LTV-limiet voor doorstromers 85%
Noorwegen	Overheid	Geen	85%	Geen	5	10% van leningen per kredietaanbieder mag afwijken van de LTV-limiet
Zweden	Overheid met toezichthouder	Geen	85%	Geen	Geen	-

Bron: SEO Economisch Onderzoek o.b.v. BIS (2023) en ESRB (2024)

Het valt op dat vergeleken met andere landen de Nederlandse LTV-limiet hoog is en de LTI-norm gemiddeld. Het omrekenen van de DSTI-normen uit de onderstaande tabel naar een leenbedrag-inkomensverhouding op basis van een annuïtaire hypotheek, leidt namelijk tot ongeveer even hoge LTI-normen.

Met dit overzicht kunnen we niet de relatie leggen tussen de hoogte van de leennormen en de publieke belangen verantwoorde kredietverstrekking, financiële stabiliteit of toegankelijkheid van de koopwoningmarkt; er is ook geen internationale literatuur die deze relaties in beeld heeft gebracht. Dit hangt namelijk sterk van institutionele verschillen tussen landen en definities van de normen. Het is dus niet duidelijk of een soort governance in een groot deel van de gevallen leidt tot een betere waarborging van publieke belangen.

Een ander opmerkelijk punt is dat in andere landen er geen aparte organisatie is die de leennormen berekent dan de partij die de verantwoordelijkheid heeft om de leennormen vast te stellen, zoals Nederland dat kent met het Nibud. Het is wel gebruikelijk om analyses van diverse organisaties mee te wegen in de besluitvorming. Het meewegen van een analyse is echter een andere rol dan het uitbesteden van een berekening. Een verklaring hiervoor is dat andere landen hun LTI-norm of DSTI-norm niet dermate fijnmazig opbouwen vanuit betaalbaarheidsperspectief zoals de Nibud-systematiek. In dat geval is een externe berekening ook minder noodzakelijk, net zoals dat Nederland de berekening van de LTV-limiet niet heeft uitbesteed aan een externe partij.

Verder valt op dat de meeste landen ervoor kiezen om de verantwoordelijkheid voor het vaststellen van de leennormen te beleggen bij de centrale bank of een FSC. De belangrijkste overweging is dat deze partijen een grotere nadruk leggen op de lange termijn en de financiële stabiliteit bij het vaststellen van de leennormen. Ter illustratie, in Frankrijk en Engeland is de verantwoordelijkheidsverdeling overgegaan in respectievelijk 2013 en 2014 in de nasleep van de financiële crisis. Bij de overgang in Engeland lichtte de Chancellor of the Exchequer bijvoorbeeld toe: *“we saw from the last crisis the dangerous temptations for politicians to leave the punch bowl where it is and keep the party going on too long. (...) I say today, very clearly: the Bank of England should not hesitate to use these new powers if they think it necessary to protect financial stability.”* Een nadeel van de verantwoordelijkheid beleggen bij deze partijen is dat er geen of minder politiek mandaat is. Volgens geïnterviewde betrokkenen is het beperkte politieke mandaat een actueel onderwerp van discussie in het Franse parlement.

Wanneer de verantwoordelijkheid wordt belegd bij partijen die een groot belang hechten aan financiële stabiliteit, dan is het aannemelijk dat de leennormen krapper worden vastgesteld maar er nog steeds rekening wordt gehouden met toegankelijkheid. Een voorbeeld is dat de wijziging van de governance in Engeland direct gepaard is gegaan met een verkrapping van de LTI-norm naar 4.5, waarbij een uitzonderingsmarge van 15 procent geldt en er met het Help-to-Buy-programma een specifieke LTV-verruiming voor starters was. Deze verkrapping is voornamelijk ingegeven vanuit de analyse dat huishoudens met hogere LTI's dan dit niveau tijdens de financiële crisis hun consumptie het sterkst verlaagden. Deze analyse is sterk vergelijkbaar met de analyses van Bijlsma & Mocking (2017) en Teulings & Zhang (2019) in Nederland, die geen duidelijke beleidswijziging hebben geïnspireerd. Een ander voorbeeld is dat Ierland in 2022 vanuit macroprudentiële overwegingen de LTI-normen heeft verkrapt, waarbij een onderscheid is gemaakt naar starter, doorstromer en belegger om de toegankelijkheid te waarborgen. Deze beleidswijziging is ingegeven vanuit diverse analyses van de Ierse centrale bank uit de jaren daarvoor naar de diverse mechanismen tussen de leennormen en huizenprijzen, samengevat in tabel 2.1.

Een belangrijke overweging voor Engeland en Frankrijk om te kiezen voor een FSC-model is dat hiermee alle betrokkenen formeel onderdeel uitmaken van het besluitvormingsproces. Het Franse FSC genaamd HCSF bestaat uit 8 leden, namelijk het ministerie van Financiën, de centrale bank, de toezichthouder op financiële markten, de toezichthouder op banken en verzekeraars, de toezichthouder op accountants en 3 wetenschappers (experts). Financiën is de voorzitter, maar de centrale bank is de enige partij die voorstellen mag doen op het terrein van macroprudentiële maatregelen. Volgens geïnterviewde betrokkenen biedt deze verantwoordelijkheidsverdeling een goede balans. Het Engelse FSC genaamd FPC heeft 13 leden, namelijk 6 leden vanuit de centrale bank, 5 externe experts (zoals wetenschappers en praktijkexperts), een lid namens de gedragstoezichthouder en een ambtenaar vanuit Financiën als agendalid zonder stemrecht. De politieke doelstellingen vanuit de minister van Financiën (bijvoorbeeld op het terrein van de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt) worden eenmaal per jaar kenbaar gemaakt in een zogeheten *remit letter*, die meegenomen wordt in de besluitvorming. Volgens een geïnterviewde betrokkene heeft het betrekken van alle relevante stakeholders in het besluitvormingsproces geleid tot een meer integrale afweging van publieke belangen. Wanneer stakeholders geen onderdeel zijn van dit proces hebben ze meer de neiging om een openbaar standpunt in te nemen en daarbij de flanken op te zoeken, met als doel om ergens in het midden uit te komen.

In landen waarin de overheid de leennormen vaststelt vindt er volgens geïnterviewden veelal informele afstemming plaats met de centrale bank en andere toezichthouders. Deze partijen hebben namelijk een goede informatiepositie over marktontwikkelingen en toezichtsverantwoordelijkheden gerelateerd aan leennormen en doen vaak ook analyses op dit terrein. Zo voeren veel centrale banken en toezichthouders op eigen initiatief analyses uit en in sommige gevallen op verzoek van de overheid. Een voorbeeld is de Noorse analyse van de verkrapping van

leennormen op huizenprijzen en hypotheekschulden (Borchgrevink & Torstensen, 2018). De Nationale Bank van België heeft als macroprudentiële autoriteit de (in internationaal perspectief uitzonderlijke) wettelijke ⁴⁸ bevoegdheid om voorstellen te doen aan de regering en andere bevoegde autoriteiten, waarvan de ontvanger van het advies alleen gemotiveerd mag wijken.

Uit de meest rechterkolom van de bovenstaande tabel komt naar voren dat diverse landen ervoor kiezen om een uitzonderingsmarge te hanteren, bijvoorbeeld door een bepaald aandeel van het aantal of volume aan hypotheeklen per kredietaanbieder per tijdsperiode (kwartaal of jaar) vrij te stellen van de geldende leennormen. De gedachte achter een dergelijke uitzonderingsmarge is dat een beperkt aandeel hoge hypotheeklen geen groot effect heeft op de financiële stabiliteit, maar wel ruimte laat voor maatwerk om de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt te waarborgen. Tevens zorgt het voor draagvlak bij verkraptingen van de leennormen aangezien de beleidswijziging niet op alle huishoudens van toepassing is. Geïnterviewden zijn niet positief over het implementeren van een dergelijke maatregel in Nederland. De belangrijkste genoemde reden is dat een volledig ongereguleerde uitzondering ten koste gaat van verantwoorde kredietverstrekking en een gereguleerde uitzonderingsmarge vrijwel niet afwijkt van de huidige mogelijkheden tot maatwerk.

2.6 Tussenconclusie

LTV-limiet

De effecten van de beleidswijziging van de LTV-limiet in de evaluatieperiode zijn niet empirisch onderzocht in dit rapport en worden daarom in deze tussenconclusie omschreven op basis van de literatuur.

In de periode 2013-2018 is de LTV-limiet gedaald van 106 naar 100 procent. Het directe gevolg van deze beleidswijziging is dat ongeveer 50 procent van de huishoudens is beperkt door de LTV-limiet. De effecten van deze beperking zijn:

- Positief effect op verantwoorde kredietverstrekking: huishoudens krijgen minder snel te maken met een situatie waarin ze hun spaargeld aanspreken voor lopende uitgaven, een (beperkte) betalingsachterstand of wanbetaling (verplichtingen niet meer kunnen nakomen);
- Positief effect op financiële stabiliteit: de financiële stabiliteit neemt toe door de bijdrage aan verantwoorde kredietverstrekking en door het bijdragen aan lagere huizenprijzen. Het totale effect op financiële stabiliteit is niet goed meetbaar door de beperkte omvang van de beleidswijziging;
- Negatief effect op toegankelijkheid: de stapsgewijze verlaging heeft geleid tot een 6 procent lagere kans voor potentiële koopstarters om een huis te kopen, waarbij gecorrigeerd is voor de huizenprijsontwikkeling.

De LTV-limiet is na 2017 niet verder verlaagd vanwege het negatieve effect op toegankelijkheid van de koopwoningmarkt, vooral voor potentiële koopstarters. Een verdere verlaging van de LTV-limiet is wel geadviseerd om de financiële stabiliteit en verantwoorde kredietverstrekking te bevorderen door toezichthouders en internationale financiële instellingen. Deze instellingen adviseren de overheid vanuit hun mandaat op het terrein van financiële stabiliteit (DNB, FSC, IMF, AFM, ESRB) en voor bescherming tegen overkreditering (AFM). DNB heeft wel de effecten voor de toegankelijkheid onderzocht, maar toegankelijkheid behoort niet tot hun mandaat en is daarom ook niet de primaire invalshoek van hun advisering.

⁴⁸ 25 APRIL 2014. - Wet tot invoering van mechanismen voor een macroprudentieel beleid en tot vaststelling van de specifieke taken van de Nationale Bank van België in het kader van haar opdracht om bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector

De beperkte kwaliteit van taxaties leidt ertoe dat de LTV-limiet consumenten minder goed beschermt en geen rem zet op kredietgroei. De taxatiewaarde bepaalt namelijk de V in LTV. In gevallen waarin een huishouden meer heeft geboden voor een woning dan de marktwaarde, behoort de taxatiewaarde huishoudens te beperken in hoeveel zij mogen lenen. Deze beperking heeft de beschermende werking dat als huishoudens de woning (noodgedwongen) moeten verkopen, zij niet te maken hebben met een restschuld. Taxaties zijn in de praktijk echter vaak gelijk aan en meestal hoger dan de koopsom, wat de indruk wekt dat woningen systematisch boven de marktwaarde worden getaxeerd. Bij een taxatie hoger dan de koopsom kunnen consumenten geld lenen om de kosten koper (deels) te financieren, wat de LTV-limiet ondermijnt. Ongeveer een derde van de huishoudens maakt aanspraak op de NHG, waardoor zij ondanks de beperkte beschermende werking van de LTV-limiet alsnog beschermd zijn tegen restschuldrisico's bij werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, overlijden of echtscheiding.

LTI-norm

Deze tussenconclusie gaat alleen in op de bevindingen uit dit hoofdstuk. De effecten van de beleidswijzigingen van de LTI-norm in de evaluatie zijn in dit rapport wel empirisch onderzocht en om deze reden omschreven in hoofdstuk 4.

De LTI-norm is vaker bindend dan de LTV-limiet. Bij een verruiming van de LTI-norm benutten lage inkomens de volledige extra leencapaciteit, middeninkomens een deel van de extra leencapaciteit en bij hoge inkomens is er geen significante verandering zichtbaar (Caloia (2024a)). Het leennormenbeleid is er vooral op gericht dat huishoudens de maandlasten van de hypotheek kunnen betalen en in mindere mate gericht op het beperken van restschulden. Door deze bindende werking is het positieve effect op de financiële stabiliteit vooral het gevolg van de LTI-norm en slechts in beperkte mate het gevolg van de LTV-limiet.

De LTI-norm heeft een goed uitlegbaar uitgangspunt voor consumentenbescherming. Dit is namelijk dat de overheid wel als taak heeft om huiseigenaren te beschermen tegen een schuld die hoger is dan ze kunnen betalen, maar ook dat de overheid niet verder dient te gaan dan dat. Dit resulteert in een norm die is gebaseerd op basisbedrag dat huiseigenaren maandelijks nodig hebben, wat is aangepast aan de hoogte van het inkomen. De norm is wel complex door de fijnmazigheid (rente-, fiscaal- en inkomensgerelateerd), in combinatie met verschillende uitzonderingen en de buffermethodiek.

Uit de literatuurstudie blijkt dat de LTI-norm doeltreffend is in het bijdragen aan verantwoorde kredietverstrekking. De LTI-norm wordt gerespecteerd bij het verstrekken van hypotheek en betalingsproblemen bij hypotheek komen als gevolg van de LTI-norm zeer beperkt voor. Het voornaamste mechanisme waarmee de LTI-norm bijdraagt aan financiële stabiliteit is het waarborgen dat huishoudens meer financiële ruimte hebben voor uitgaven naast hypotheekbetalingen, waardoor huishoudconsumptie stabiel is bij veranderende economische ontwikkelingen of schommelingen in huizenprijzen. Ook levert de LTI-norm een bijdrage aan minder kredietgroei en lagere huizenprijzen.

De LTI-norm wordt jaarlijks aangepast, maar de omvang van deze aanpassingen is beperkt. Er is dus sprake van stabiele regelgeving op het terrein van de LTI-norm. De aanpassingen gaan gepaard met relatief weinig discussie. De AFM en DNB reageren jaarlijks gezamenlijk op de voorgenomen wijzigingen, waarin zij vooral de gevolgen voor financiële stabiliteit en verantwoorde kredietverstrekking benadrukken. De adviezen zijn regelmatig overgenomen, maar niet altijd – bijvoorbeeld omdat deze lastig uitvoerbaar bleken in de praktijk of ten koste gaan van de toegankelijkheid. De reacties van brancheverenigingen gaan met name over de werkbaarheid van de

beleidswijzigingen in de praktijk. Deze reacties hebben een duidelijke bijdrage geleverd aan de uitvoerbaarheid van de normen, bijvoorbeeld door het voorkomen van onduidelijkheden over de interpretatie van rekenregels.

Governance

De governance van de LTI-norm leidt ertoe dat er veel nadruk kan worden gelegd op verantwoorde kredietverstrekking en minder nadruk op toegankelijkheid en financiële stabiliteit, wat past bij het gegeven dat verantwoorde kredietverlening het primaire beleidsdoel van de regulering is. De LTI-norm wordt jaarlijks herijkt om de meest recente gegevens (zoals inflatie) mee te nemen. De minister van Financiën stelt jaarlijks in overeenstemming met de minister van VRO de LTI-norm vast met een advies van Nibud dat zij uitvragen. De vaststelling van de LTI-norm is in grote mate gebaseerd op het Nibud-advies dat zich primair richt op verantwoorde kredietverstrekking. Er is geen gestructureerde analyse en advies op het terrein van financiële stabiliteit en toegankelijkheid, zoals het Nibud-rapport. DNB en de AFM bieden enkele reflecties op het terrein van financiële stabiliteit in hun consultatiereacties, maar deze reflecties gaan alleen over de voorgenomen wijzigingen en zijn in beperkte mate voorzien van een analyse. De studies op het terrein van toegankelijkheid zijn in beperkte mate beleidsgericht en niet voorzien van een advies. In het kader van het FSC kunnen de toezichthouders nadere analyses verrichten. Dat hebben ze in 2015 uitgebreid gedaan, maar daarna slechts in beperkte mate.

De governance van de LTV-limiet leidt ertoe dat alle publieke belangen worden meegewogen, maar omdat er geen formeel proces van periodieke herijking is, ligt hier geen periodiek advies aan ten grondslag. In 2017 is in het regeerakkoord opgenomen dat de LTV-limiet wordt gehandhaafd om de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt niet onnodig te belemmeren, sindsdien is de LTV-limiet ongewijzigd gebleven.

Uit de landenvergelijking volgt het algemene verband dat een grotere rol voor een financieel stabiliteitscomité of centrale bank leidt tot een grotere nadruk op de financiële stabiliteit in de afweging van publieke belangen. Voorbeelden van een grotere rol zijn een formele rol in het opstellen van beleidsrelevante analyses, het recht om aanbevelingen te doen waar de regering op reageert en de eindverantwoordelijkheid in het vaststellen van de leennormen. De nadelen van het eindverantwoordelijk maken van deze partijen zijn dat er minder draagvlak voor hun beslissingen zou kunnen ontstaan doordat het niet democratisch gelegitimeerd is en deze partijen de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt mogelijk minder zwaar meewegen.

3 Enquête en interviews

3.1 Methode

De uitvoerbaarheid is beoordeeld met een enquête en (groeps)interviews met adviseurs en kredietaanbieders. De enquête is verspreid via de brancheverenigingen Adfiz, OvFD, Nederlandse Vereniging van Banken en het Verbond van Verzekeraars. Figuur 3.1 laat zien dat de enquête is ingevuld door 16 kredietaanbieders en 172 adviseurs, totaal 188 respondenten. Alle figuren in de hoofdtekst tonen alle respondenten aan wie de vraag is gesteld. Het uitsplitsen van vragen naar kredietaanbieders en adviseurs leidt tot kleine verschillen. Bijlage E bevat enkele uitsplitsingen.

Figuur 3.1 Verdeling respondenten enquête

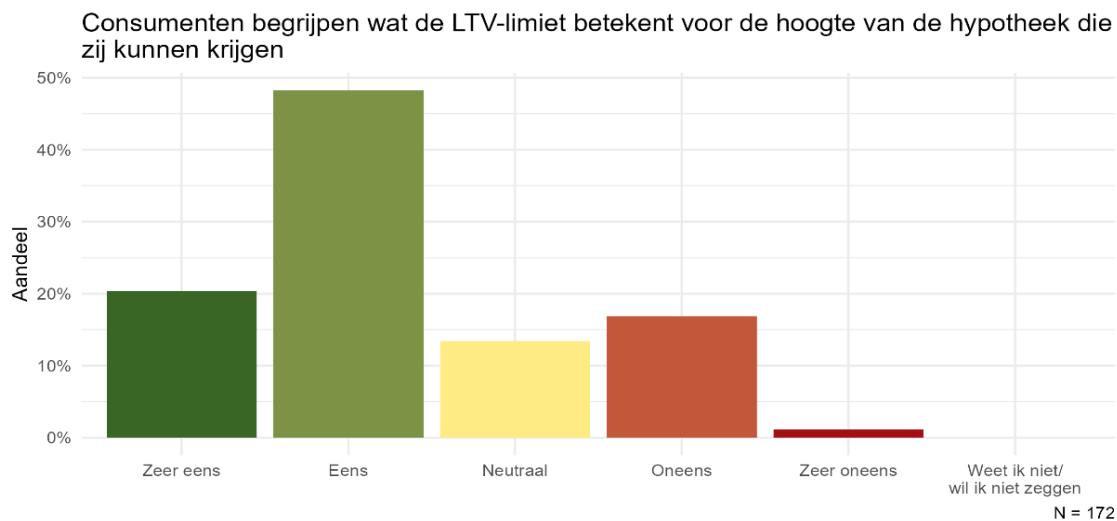


Bron: SEO Economisch Onderzoek

3.2 Begrijpelijkheid

Figuur 3.2 laat zien dat de LTV-limiet voor het merendeel van consumenten begrijpelijk is. Uit de open vragen van de enquête komt het beeld naar voren dat de meeste mensen begrijpen dat ze niet meer mogen lenen dan de waarde van de woning. Uit de open vragen en interviews blijkt dat consumenten er niet altijd van op de hoogte zijn dat de taxatiewaarde gebruikt wordt bij de LTV-limiet en niet de koopprijs of de vraagprijs. Complicerende factoren bij het begrijpen van de relevante waarde zijn een verbouwing of energiebesparende maatregelen.

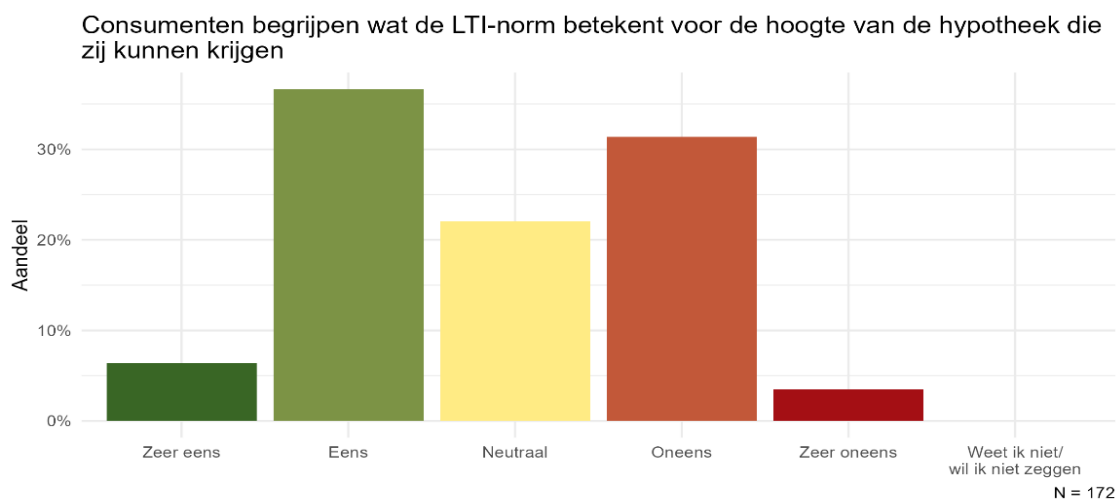
Figuur 3.2 Circa 80 procent van de consumenten begrijpt de LTV-limiet volgens adviseurs



Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur 3.3 toont dat de LTI-norm ook in grote mate begrijpelijk is. Uit de open vragen en interviews komt het beeld naar voren dat de uitwerking van de LTI-norm overwegend begrijpelijk is voor consumenten door de uitleg van adviseurs, maar de terminologie en de achterliggende berekening niet. Consumenten vragen veelal alleen door naar de werking van de LTI-norm wanneer zij minder kunnen lenen dan ze willen. Bij het doorvragen ontstaan situaties waarbij consumenten niet begrijpen waarom de LTI-norm op deze manier wordt berekend. Voorbeelden zijn de werking van de toetsrente, welk inkomensbegrip wordt gehanteerd of de wijze waarop studieleningen worden meegenomen.

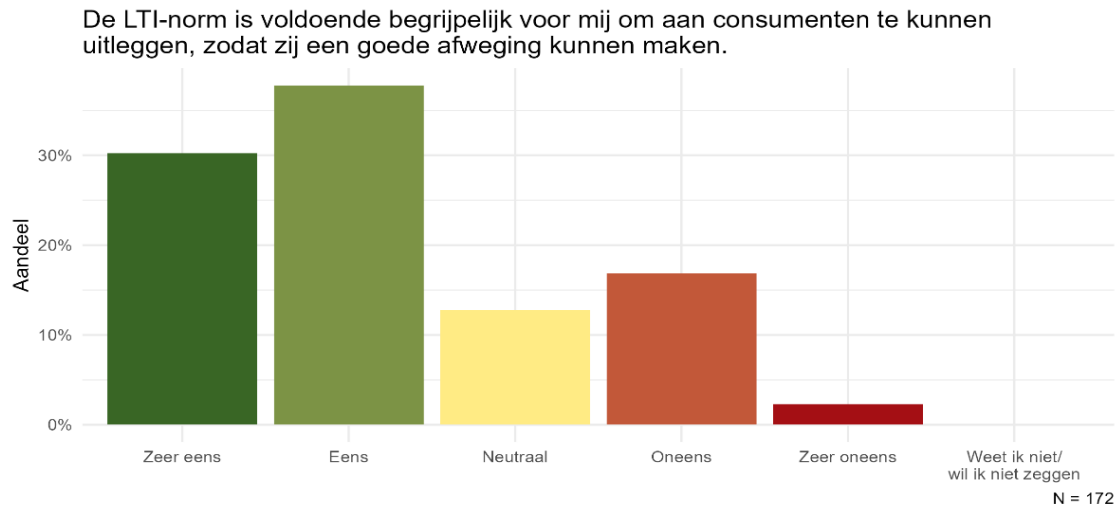
Figuur 3.3 Ongeveer twee derde van de consumenten begrijpt de LTI-norm volgens adviseurs



Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur 3.4 laat zien dat de LTI-norm overwegend wel uitlegbaar is voor adviseurs, zodat consumenten op basis hiervan een goede afweging kunnen maken. Dit betekent dat ook in de situaties dat consumenten de werking van de LTI-norm niet begrijpen, zij wel kunnen handelen naar de regelgeving. Het kunnen handelen naar de regelgeving draagt bij aan het waarborgen van verantwoorde kredietverstrekking.

Figuur 3.4 De LTI-norm is wel voldoende uitlegbaar

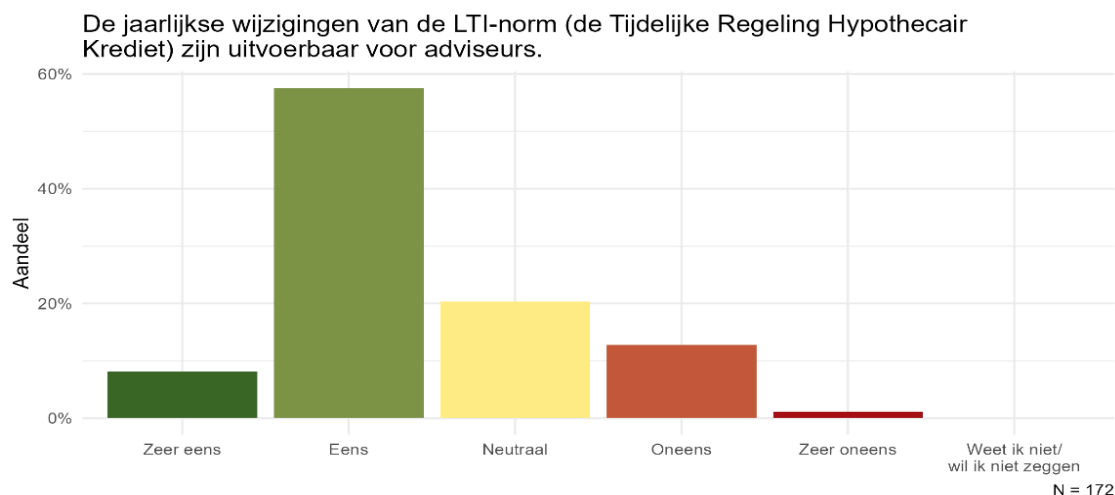


Bron: SEO Economisch Onderzoek

3.3 Implementeren wijzigingen

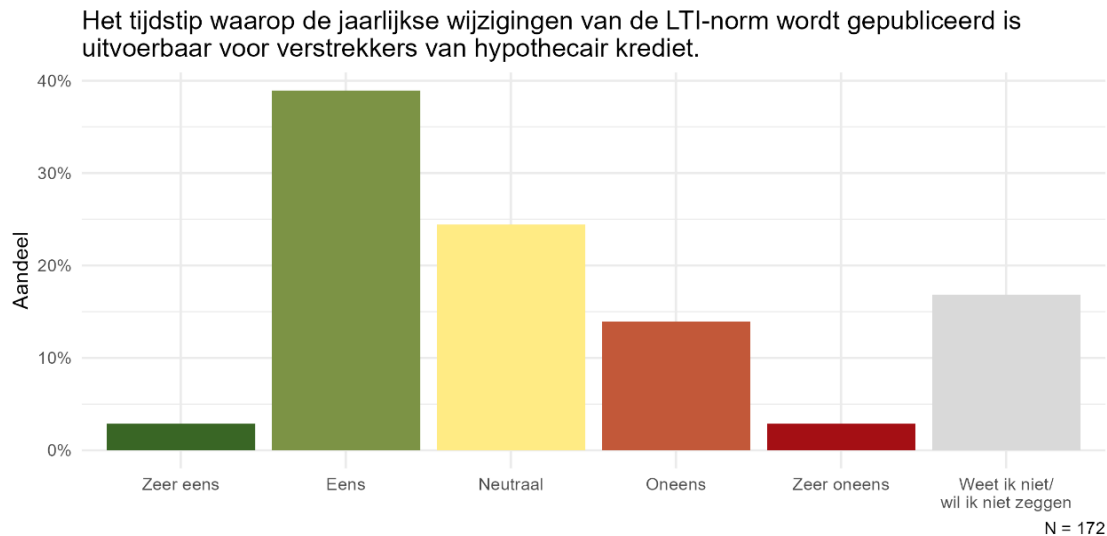
Uit figuur 3.5 blijkt dat de jaarlijkse wijzigingen aan de LTI-norm overwegend uitvoerbaar zijn voor kredietaanbieders en adviseurs. Uit figuur 3.6, de open vragen en interviews, blijkt dat vooral de timing van de publicatie van de definitieve norm een knelpunt is. Er zijn jaarlijks namelijk slechts 2 maanden om de definitieve norm in IT-systemen te verwerken en te testen, terwijl de kwaliteitseisen aan deze systemen hoog zijn door het grote aantal consumenten dat hier gebruik van maakt.

Figuur 3.5 LTI-wijzigingen zijn overwegend uitvoerbaar voor adviseurs en kredietaanbieders



Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur 3.6 Weinig tijd tussen definitieve norm en ingangsdatum per januari



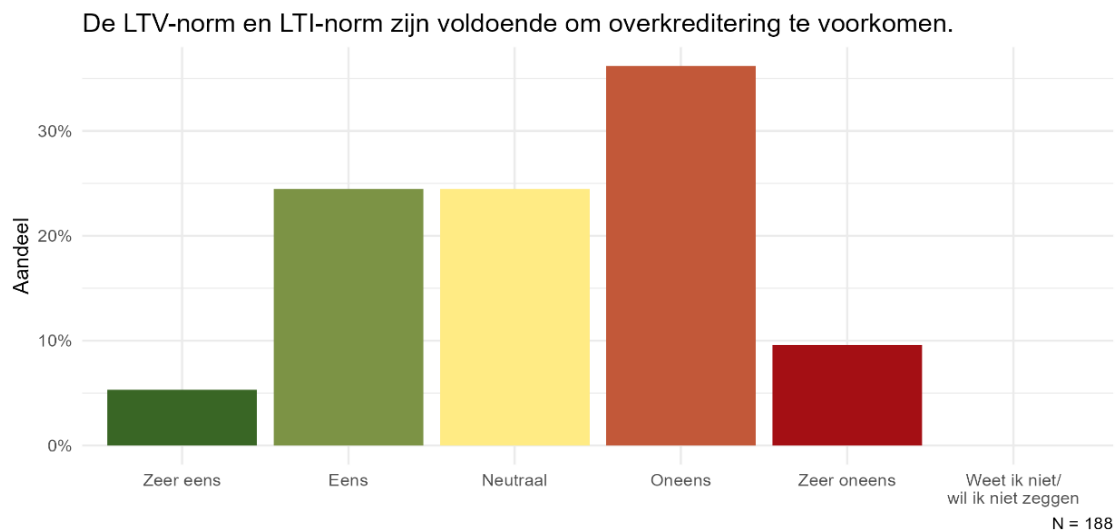
Bron: SEO Economisch Onderzoek

3.4 Voorkomen van overkreditering

In figuur 3.7 valt op dat een minderheid van de adviseurs en kredietaanbieders aangeeft dat de LTV-limiet en de LTI-norm voldoende zijn om overkreditering te voorkomen.⁴⁹ In de open vragen en interviews komen drie typen voorbeelden naar voren bij gevallen waarin overkreditering niet wordt voorkomen. Het eerste voorbeeld is een huishouden waarvoor de leennormen te ruim zijn gelet op hun (verwachte) inkomen en uitgaven. Het tweede voorbeeld is wanneer er ontwijking van de leennormen plaatsvindt, zoals het verzwijgen van studieschulden of tijdelijk stopzetten van een persoonlijke lening. Het derde voorbeeld is wanneer overkreditering plaatsvindt buiten de sfeer van de leennormen om uitgaven te financieren die gerelateerd zijn aan de aanschaf of het onderhoud van de woning, zoals het aangaan van een persoonlijke lening na het afsluiten van de hypotheek bij een commerciële aanbieder of familie. De open vragen en interviews bieden een onvoldoende representatief beeld om te kunnen concluderen hoe vaak deze situaties voorkomen. Ook is het onduidelijk in hoeverre deze vormen van overkreditering bijdragen aan betalingsproblemen.

⁴⁹ In de enquête is dezelfde vraag ook gesteld voor specifiek de LTV-limiet en specifiek de LTI-norm. Deze figuren zijn opgenomen in Bijlage E. Het beeld is vergelijkbaar met figuur 3.7.

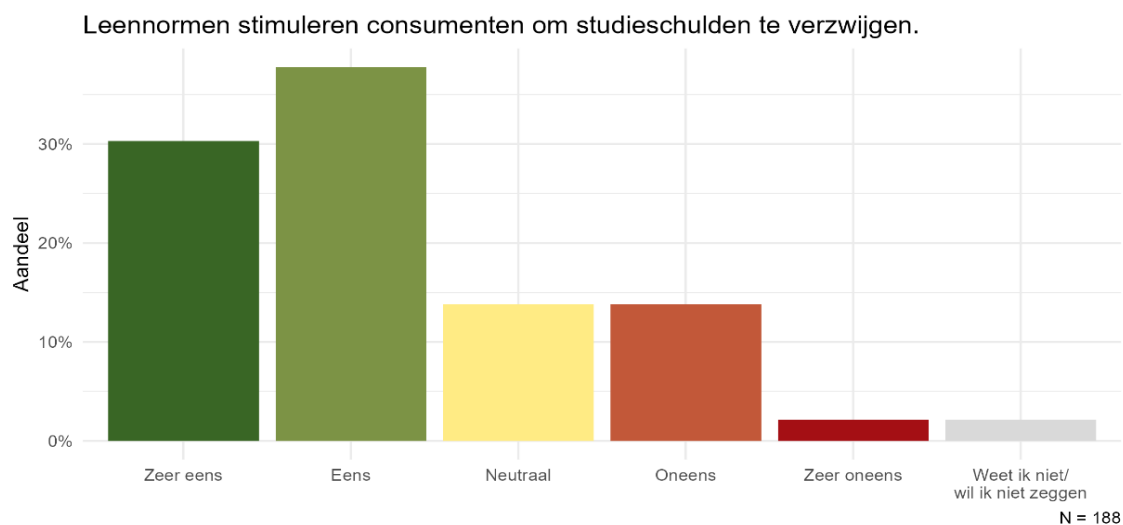
Figuur 3.7 Leennormen zijn niet altijd voldoende om verantwoorde kredietverstrekking te waarborgen



Bron: SEO Economisch Onderzoek

De voornaamste manier om de leennormen te ontwijken volgens geïnterviewden is het verzwijgen van studieschulden. Uit figuur 3.8 blijkt ook dat het beeld van adviseurs en kredietaanbieders is dat leennormen consumenten stimuleren om studieschulden te verzwijgen. Het is wettelijk verplicht om alle financiële verplichtingen te vermelden bij het aanvragen van een hypotheek en adviseurs hebben de plicht om hiernaar te informeren, waarbij een bewijsstuk wordt opgevraagd zoals een verklaring van DUO. Desondanks komt het voor dat consumenten studieschulden verzwijgen en het hen lukt om een hypotheecaire lening af te sluiten. Om deze reden hebben diverse organisaties, zoals de AFM, NHG en enkele kredietaanbieders, gepleit voor het registreren van studieschulden in een voor kredietaanbieders toegankelijk centraal register. Deze wens is tot op heden niet overgenomen omdat er bij invoering van het sociaal leenstelsel de beleidslijn is ingenomen dat studieschulden niet worden opgenomen in het BKR-register.

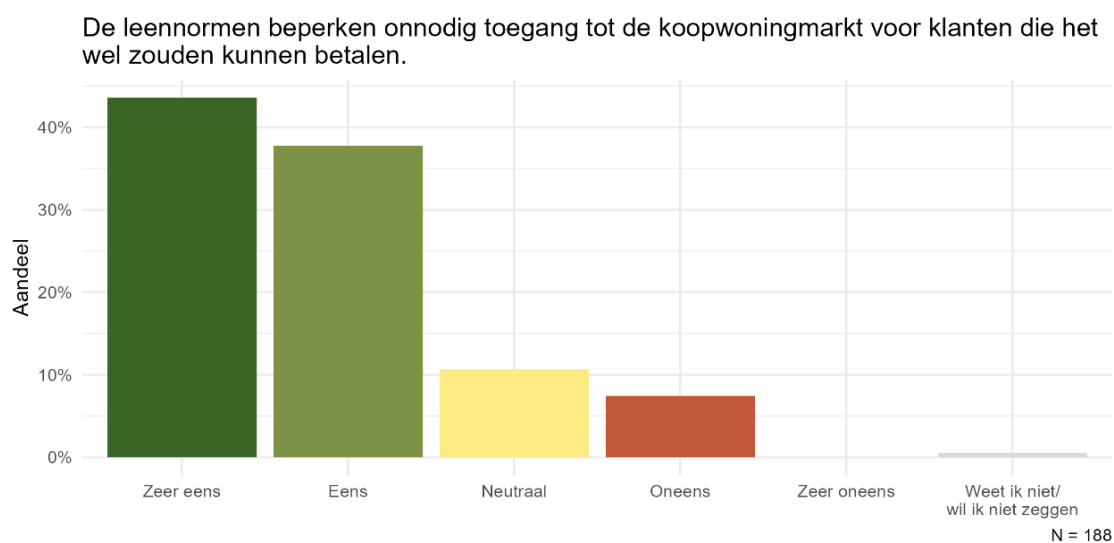
Figuur 3.8 Consumenten verzwijgen studieschulden



Bron: SEO Economisch Onderzoek

In figuur 3.9 geven adviseurs en kredietaanbieders aan dat voor een deel van de consumenten de leennormen dermate beschermend zijn in het voorkomen van overkreditering dat ze de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt beperken voor consumenten die het wel zouden kunnen betalen. Gesprekspartners hebben deze knellende werking met diverse voorbeelden geïllustreerd. In interviews zijn er drie mechanismen genoemd voor een knellende werking. Dit zijn dat het inkomen sterk toeneemt maar onvoldoende hard is om als bestendig aan te merken, het toenemende inkomen een grote mate van zekerheid heeft (i.e. niet gevoelig is voor neerwaartse schokken) en iemand minder uitgeeft dan wordt aangenomen in de Nibud-systematiek. De kern is dat generieke regelgeving niet altijd passend is voor individuele gevallen. Om deze reden laat de Tijdelijke Regeling Hypothecair Krediet (TRHK) ruimte voor maatwerk.

Figuur 3.9 Leennormen in sommige gevallen te krap



Bron: SEO Economisch Onderzoek

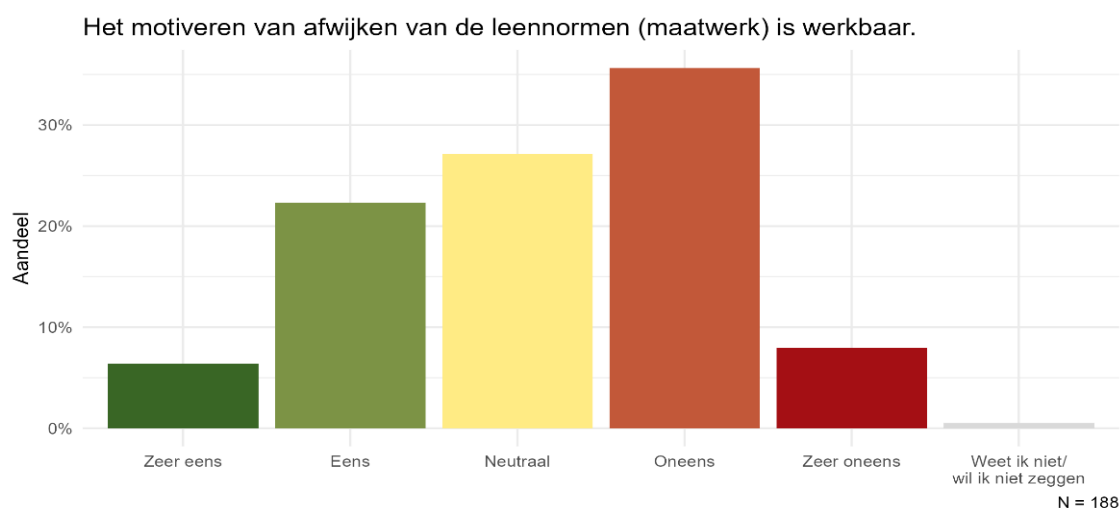
3.5 Maatwerk

Het bieden van maatwerk is gemotiveerd afwijken van de leennormen. Uit de enquête komt naar voren dat het aandeel maatwerk in de totale hypotheekverstrekking verschilt.⁵⁰ Bij de meeste kredietaanbieders is dit aandeel minder dan 10 procent, bij een minderheid van de kredietaanbieders is dit aandeel hoger. Er mag altijd naar beneden afgeweken worden en dit kan ook nodig zijn o.g.v. de zorgplicht of individuele omstandigheden. De TRHK omschrijft specifieke gevallen waarbij altijd naar boven afgeweken mag worden bij het oversluiten van een hypotheek, evenals hoe rekening gehouden mag worden met het energielabel en bij het treffen van energiebesparende voorzieningen. Voor overige gevallen mag er gemotiveerd en onderbouwd naar boven afgeweken worden. Deze zogenoemde 'explainbepaling' is open geformuleerd. Dit betekent dat het aan de kredietaanbieder en adviseur is om te beoordelen of er sprake is van verantwoorde kredietverstrekking. De AFM houdt toezicht op kredietaanbieders en adviseurs. In 2017 heeft de AFM verduidelijkt hoe kredietaanbieders verantwoord maatwerk kunnen bieden aan senioren. Een voorbeeld van een verduidelijking is hoe er omgegaan mag worden met een tijdelijke inkomensdaling door vervroegde pensionering, waarna het inkomen weer stijgt als gevolg van het ontvangen van AOW.

⁵⁰ De figuur wordt wegens het lage aantal observaties niet getoond.

Uit gesprekken met kredietaanbieders en adviseurs komt naar voren dat er geen problemen worden ervaren in het afwijken naar beneden, het benutten van de specifiek omschreven uitzonderingsgevallen en het toepassen van maatwerk voor senioren waarvoor een verduidelijking is gegeven. Uit figuur 3.10 en gesprekken blijkt echter wel dat het gemotiveerd afwijken volgens de explainbepaling niet altijd werkbaar is.

Figuur 3.10 Afwijking motiveren is in sommige gevallen niet werkbaar

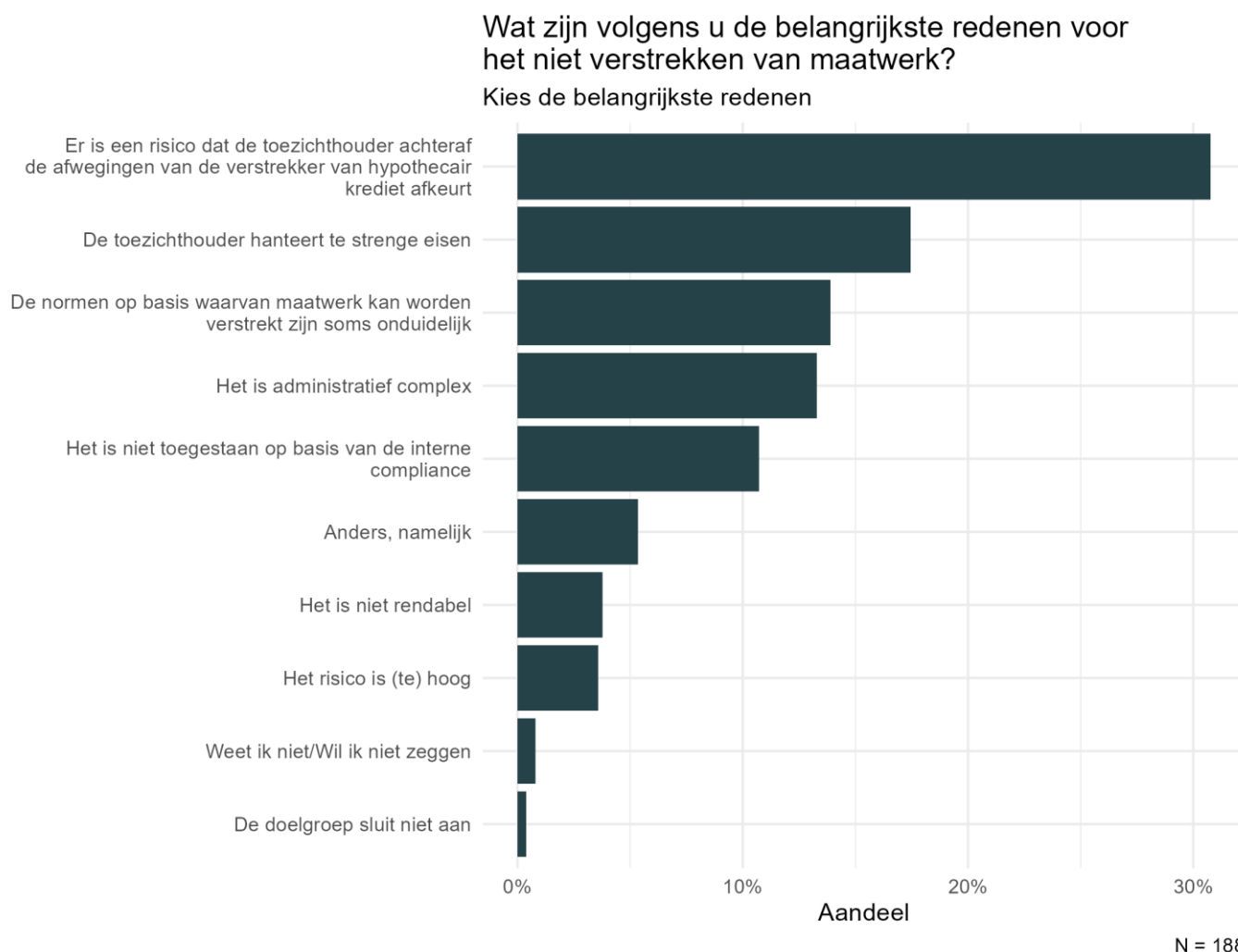


Bron: SEO Economisch Onderzoek

Uit figuur 3.11 blijkt het ervaren risico dat de toezichthouder AFM de afwegingen van de kredietaanbieder uiteindelijk afkeurt een hoofdreden om geen maatwerk te verstrekken. Volgens gesprekspartners werkt het toezicht door in het acceptatiebeleid van kredietaanbieders, wat vervolgens weer effect heeft op de hoeveelheid maatwerkdossiers die adviseurs aandragen bij kredietaanbieders en tot slot de hoeveelheid consumenten die bereid zijn te betalen voor het opstellen van een dossier door een adviseur gelet op de beperkte slagingskans. Uit gesprekken blijkt dat de mate waarin het AFM-toezicht als prudent wordt ervaren verschilt per periode, wat doorwerkt in de mate van maatwerkhypotheekverstrekking. Door diverse gesprekspartners is de AFM-boete voor de Rabobank van 12 miljoen euro voor het onverantwoord verstrekken van maatwerkhypotheeklen ervaren als een verkrapping van de leennormen. Andere overwegingen om weinig of geen maatwerkhypotheeklen te verstrekken zijn bedrijfsspecifiek, zoals de hoeveelheid administratieve lasten of de strategie van de onderneming.

Geïnterviewden zijn positief over de verduidelijking van de AFM over senioren. In figuur 3.12 geven kredietaanbieders en adviseurs aan meer kansen te zien voor meer verduidelijking door de AFM. In gesprekken zijn verschillende, uiteenlopende voorbeelden naar voren gekomen om deze stelling te ondersteunen. Er is meer onderzoek nodig om te verkennen of er meer kansen zijn voor verdere verduidelijking. De reden dat er geen helder beeld is van de kansen voor maatwerk is dat casussen niet worden opgesteld of verzameld waarbij een adviseur van mening is dat een hypotheek verantwoord is, maar deze niet in aanmerking komt voor een maatwerkhypotheek.

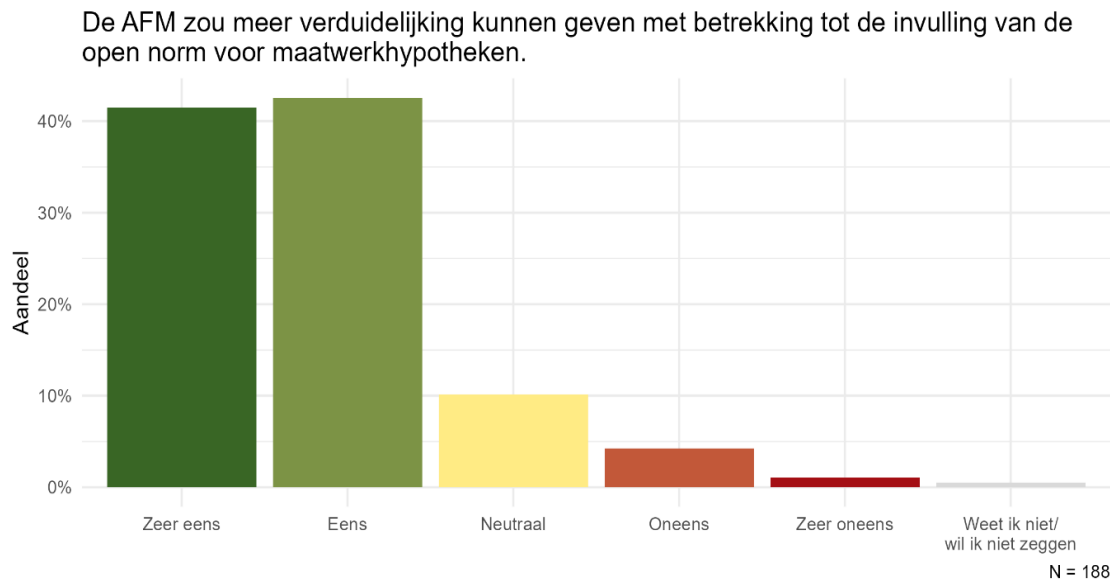
Figuur 3.11 Toezicht wordt ervaren als de belangrijkste overweging voor het niet toepassen van maatwerk



Bron: SEO Economisch Onderzoek

Volgens gesprekspartners zijn de kansen voor meer maatwerk met verduidelijking op zich een minderheid van de gevallen. De meerderheid van de gevallen zijn redenen die specifiek zijn voor de casus en daarmee niet veel voorkomen. Voor deze groep zien gesprekspartners ook kansen om meer maatwerk toe te passen, vooral bij de doelgroepen starters, ondernemers en ouderen. De probleemanalyse waarom deze gevallen niet doorgaan is dat adviseurs niet goed kunnen onderbouwen richting kredietaanbieders en de AFM waarom maatwerk in het specifieke geval verantwoord is. Op hoofdlijnen zijn er twee typen onderbouwingen: terugkijken en zien dat een huishouden weinig uitgeeft of vooruitkijken en bijvoorbeeld verwachten dat het inkomen van een huishouden zal stijgen. Voorbeelden van discussiepunten zijn hoe er wordt omgegaan met vermogen, schenkingen of wanneer een aanstaande salarisverhoging 'hard' genoeg is om mee te rekenen.

Figuur 3.12 Verduidelijking AFM is positief gewaardeerd



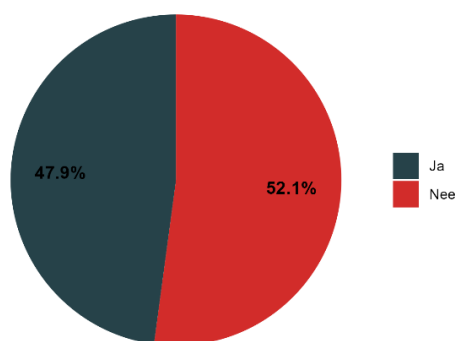
Bron: SEO Economisch Onderzoek

3.6 Beleidsopvattingen

In de enquête zijn respondenten ook gevraagd naar hun beleidsopvattingen. Figuur 3.13 en 3.14 laten zien ruim 90 procent van de respondenten van mening is dat de LTI-norm moet worden aangepast en iets minder dan de helft van de respondenten van mening is dat de LTV-limiet moet worden aangepast. Uit de vervolgvragen en de open vragen blijkt dat de gewenste aanpassingen zien op generieke verruiming of gerichte verruiming door het introduceren van specifieke uitzonderingen, zoals de specifiek omschreven uitzonderingsgevallen in het toepassen van maatwerk. Bij de LTV-limiet wordt aangegeven dat 100 procent een goede bescherming is en er een beperkt aantal gevallen is waarvoor dit niet past waarvoor maatwerk gewenst zou zijn, zoals specifieke soorten verbouwingen die maatschappelijk gewenst zijn maar zich niet direct vertalen in een hogere waarde. Bij de LTI-norm worden dezelfde kansen voor maatwerk gesignaleerd zoals hierboven omschreven.

Figuur 3.13 Ongeveer de helft van de respondenten vindt dat de LTV moet worden aangepast

Moet de LTV-limiet worden aangepast?

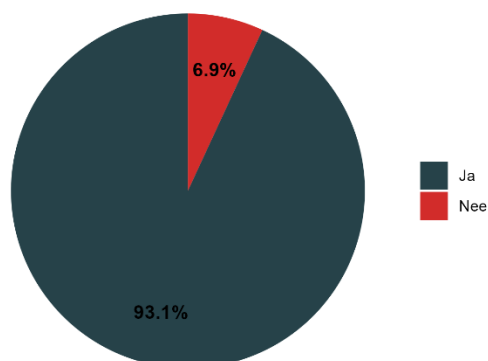


N = 188

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur 3.14 Vrijwel alle respondenten vinden dat de LTI-norm moet worden aangepast

Moet de LTI-norm worden aangepast?



N = 188

Bron: SEO Economisch Onderzoek

3.7 Tussenconclusie

Begrijpelijkheid en uitvoerbaarheid

De LTI-norm en de LTV-limiet zijn voldoende begrijpelijk voor consumenten om te kunnen handelen naar de regelgeving. Het merendeel van de consumenten begrijpt dat ze niet meer mogen lenen dan de waarde van de woning, maar ze zijn er niet altijd van op de hoogte dat dit de taxatiewaarde betreft. Consumenten begrijpen de uitwerking van de LTI-norm door de uitleg van een adviseur. Zij begrijpen de terminologie en de achterliggende berekening niet, maar dit is niet noodzakelijk om te kunnen handelen naar de regelgeving.

De leennormen zijn redelijk goed uitvoerbaar voor adviseurs en kredietaanbieders. Uit de enquête en interviews blijkt dat de timing van de publicatie van de definitieve norm een knelpunt is in het implementeren van de jaarlijkse wijzigingen van de LTI-norm.

Verantwoorde kredietverstrekking

Uit de enquête en interviews komt het beeld naar voren dat de LTI-norm bijdraagt aan verantwoorde kredietverstrekking voor de meerderheid van de huishoudens. Ook blijkt echter dat de LTI-norm niet altijd consumenten beschermt door ontwijkingsgedrag. De voornaamste vorm van ontwijkingsgedrag is het verzwijgen van studieschulden. Hoewel het wettelijk verplicht is voor huishoudens om alle verplichtingen te vermelden en adviseurs de plicht hebben hiernaar te informeren, komt deze vorm van ontwijking alsnog voor. Er zijn namelijk te weinig prikkels die dit ontwijkingsgedrag tegengaan. Voor huishoudens zijn er nauwelijks gevolgen van het verzwijgen en zij kunnen 'shoppen' bij verschillende adviseurs tot ze er een vinden die er niet naar vraagt. Om deze reden hebben diverse organisaties, zoals de AFM, NHG en enkele kredietaanbieders, gepleit voor het registreren van studieschulden in een voor kredietaanbieders toegankelijk centraal register. Deze wens is tot op heden niet overgenomen omdat er bij invoering van het sociaal leenstelsel de beleidslijn is ingenomen dat studieschulden niet worden opgenomen in het BKR-register.

Uit de enquête en interviews blijkt ook dat er twee groepen zijn voor wie de generieke LTI-norm niet goed past. Enerzijds zijn er mensen voor wie de LTI-norm te ruim is, bijvoorbeeld omdat ze hogere uitgaven hebben dan wordt

aangenomen in de Nibud-systematiek. Anderzijds zijn er mensen voor wie de LTI-norm te krap is, bijvoorbeeld omdat hun inkomen op korte termijn met een grote mate van zekerheid stijgt. Hoewel niet bekend hoe groot deze groepen zijn, omdat deze casussen niet op een gestructureerde manier worden uitgewerkt en verzameld, schetsen de enquêtes en interviews een indicatief beeld, waaruit blijkt dat de norm vaker te krap is. Voor deze groepen laat de LTI-norm met maatwerk ruimte voor het maken van gemotiveerde uitzonderingen. Adviseurs en kredietaanbieders geven echter aan dat het afwijken van de LTI-norm met maatwerk voor hen niet goed werkbaar is. Het onderbouwen van een dossier vraagt namelijk veel tijd en het blijft onzeker of de toezichthouder de onderbouwing voldoende vindt.

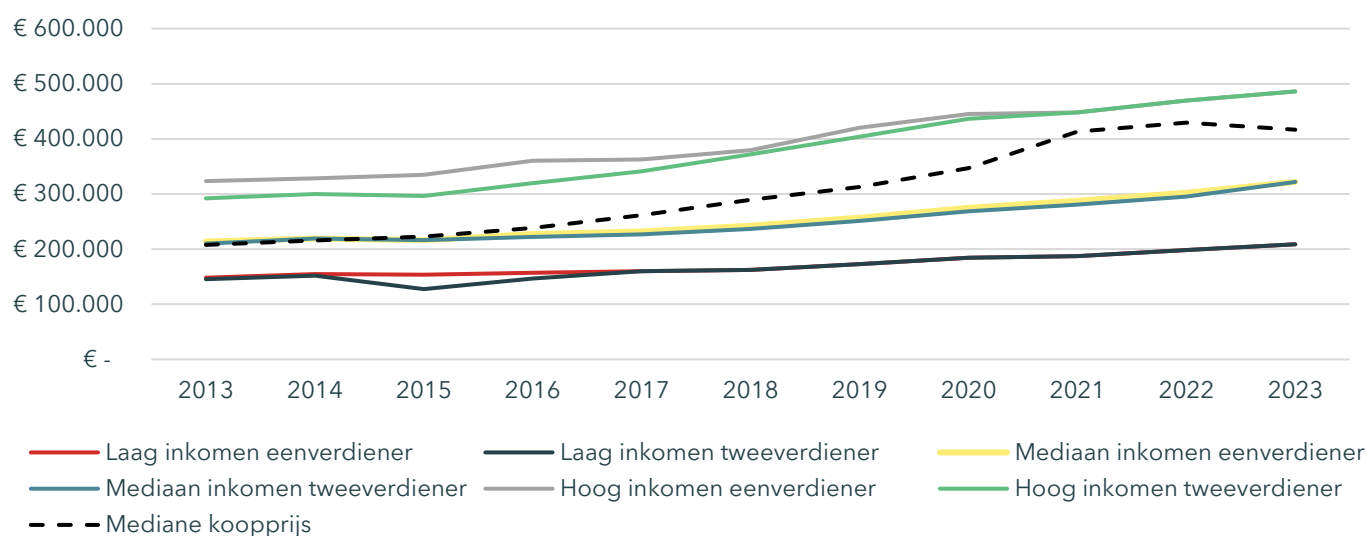
4 Effectmeting

4.1 Ontwikkeling en decompositie van de leennormen

Maximale leenruimte en kooprijzen

Figuur 4.1 toont de ontwikkeling van de maximale leenruimte voor verschillende typen huishoudens voor de periode 2013-2023, in relatie tot de mediane koopprijs. Hierbij worden drie inkomensgroepen onderscheiden: laag, mediaan en hoog. Lage inkomens worden gedefinieerd als het 4e deciel, waarbij het inkomen in 2013 euro 34.300 bedroeg en opliep tot euro 47.100 in 2023. Voor mediane inkomens was het inkomen in 2013 euro 48.600, wat is gestegen naar euro 66.800 in 2023, terwijl hoge inkomens (het 7e deciel) een toename kenden van euro 66.400 naar euro 93.400.⁵¹ Voor tweeverdieners wordt aangenomen dat het eerste inkomen goed is voor circa twee derde van het totale inkomen en het tweede inkomen voor ongeveer een derde.⁵² De gehanteerde hypotheekrente is de door DNB gepubliceerde rente voor nieuwe hypotheeklen met een rentevaste periode van meer dan tien jaar. Box 4.1 geeft een overzicht van de berekening van de in de figuur weergegeven maximale leenruimte.

Figuur 4.1 Gemiddelde maximale leenruimte en mediane koopprijs



Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, NVM, DNB en CBS

⁵¹ De gebruikte cijfers hebben betrekking op (mediane) huishoudinkomens en zijn daardoor niet direct vergelijkbaar met het modale inkomen, dat de inkomenssituatie van een eenverdiener – vaak aangeduid als Jan Modaal – weergeeft. Desalniettemin geldt ter referentie dat het mediane huishoudinkomen ongeveer anderhalf keer het modale inkomen bedraagt, terwijl het hoge huishoudinkomen ruwweg twee keer het modale inkomen is.

⁵² Voor een tweeverdienershuishouden wordt aangenomen dat het lagere inkomen 36 procent van het totale huishoudinkomen bedraagt. Dit percentage is gebaseerd op onderzoek van het CBS (2018).

Box 4.1: Rekenvoorbeeld maximale leenruimte

De onderstaande tabel toont een selectie van de financieringslastpercentages voor 2023, zoals vastgesteld door het Nibud. Deze financieringslastpercentages geven aan welk deel van het bruto inkomen huishoudens maximaal mogen besteden aan hypotheeklasten. De financieringslastpercentages worden gebruikt om de maximale hypotheek te berekenen die een huishouden kan krijgen.

De hoogte van de financieringslastpercentages is afhankelijk van zowel de toetsrente als het toetsinkomen. De rijen in de tabel vertegenwoordigen verschillende toetsrentes, ook wel rentebakjes genoemd. Voor hypotheeklen met een rentevaste periode van meer dan tien jaar is de toetsrente gelijk aan de daadwerkelijke hypotheekrente. Alleen bij een kortere rentevaste periode (minder dan tien jaar) wordt getoetst met een minimale toetsrente. Dit voorkomt dat huishoudens een hypotheek afsluiten op basis van een tijdelijk lage rente en zorgt dus voor een buffer tegen toekomstige rentestijgingen. Uit de tabel blijkt dat hoe hoger de toetsrente, hoe hoger het financieringslastpercentage. Dit komt doordat de hypotheekrenteafrek bij een hogere rente groter is dan bij een lage rente. De kolommen tonen het toetsinkomen, ofwel de inkomensbakjes. Het financieringslastpercentage neemt toe naarmate het toetsinkomen stijgt, aangezien huishoudens met een hoger inkomen doorgaans een groter budget hebben voor woonlasten. Vanaf 2023 wordt het toetsinkomen berekend op basis van het bruto huishoudinkomen; maar voor 2023 werd het tweede inkomen niet volledig meegenomen in de berekening van het toetsinkomen (zie ook Box 4.2 voor meer informatie over deze beleidswijziging).

De maximale hypotheek wordt berekend met de volgende formule:

$$\text{maximale hypotheek} = (\text{bruto huishoudinkomen} / 12 * \text{financieringslastpercentage}) \div \text{annuïteitenfactor}$$

Ter illustratie: een huishouden met een bruto huishoudinkomen van euro 47.100 en een toetsrente van 3,2 procent heeft volgens de tabel een financieringslastpercentage van 23 procent. Bij een looptijd van 30 jaar is de annuïteitenfactor 0,004. De maximale hypotheek bedraagt dan:

$$\text{maximale hypotheek} = (47.100 / 12 * 23\%) \div 0,004 = \text{€ } 208.810$$

Toetsinkomen	Toetsrente								
	0%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%
0	14,5%	15,5%	16,0%	17,0%	17,5%	18,5%	19,0%	19,5%	20,0%
€ 26.000	14,5%	15,5%	16,0%	17,0%	17,5%	18,5%	19,0%	19,5%	20,0%
€ 27.000	15,5%	16,5%	17,5%	18,5%	19,0%	20,0%	20,5%	21,0%	22,0%
€ 28.000	16,0%	17,5%	18,5%	19,5%	20,5%	21,0%	22,0%	22,5%	23,5%
€ 29.000	16,5%	18,0%	19,5%	20,5%	21,5%	22,5%	23,5%	24,0%	24,5%
€ 30.000	16,5%	18,0%	20,0%	21,5%	22,5%	23,5%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 31.000	17,0%	19,0%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 32.000	17,0%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 33.000	17,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 34.000	17,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 35.000	18,0%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 36.000	18,0%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 37.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 38.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 39.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 40.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 41.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 42.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 43.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 44.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 45.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 46.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 47.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 48.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 49.000	18,5%	19,5%	20,5%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%
€ 50.000	18,5%	20,0%	21,0%	22,0%	23,0%	24,0%	24,5%	25,5%	26,5%

Uit figuur 1.1 valt op te maken dat tweeverdieners bij een gelijk huishoudinkomen iets minder kunnen lenen dan eenverdieners. Dit komt doordat het tweede inkomen tot 2023 in de Nibud-berekeningen minder zwaar meewoog. In 2013 telde het tweede inkomen namelijk voor een derde mee, vanaf 2016 is dit geleidelijk verhoogd totdat het in 2023 volledig meetelde (zie ook box 4.2 voor een rekenvoorbeeld). Daarnaast laat de figuur zien dat het verschil in leencapaciteit tussen een- en tweeverdieners het grootst is bij hoge inkomens. Dit komt doordat het tweede inkomen in deze groep relatief hoog is. Het hogere tweede inkomen kan ervoor zorgen dat een huishouden net boven de drempelwaarde van euro 1.000 uitkomt, waardoor het in een hoger inkomensbakje binnen de Nibud-systematiek valt (zie ook box 4.1). Een hoger inkomensbakje leidt (vaak) tot een hoger financieringslastpercentage, waardoor huishoudens een groter deel van hun inkomen aan woonlasten kunnen besteden en dus een hogere hypotheek kunnen krijgen. Voor lage inkomens is het tweede inkomen daarentegen doorgaans onvoldoende om in een ander inkomensbakje te vallen, waardoor het verschil in leencapaciteit beperkt is.⁵³

Wanneer we de leencapaciteit van de verschillende inkomensgroepen vergelijken, blijkt uit figuur 1.1 dat deze voor alle groepen is gestegen. De stijging is echter niet hetzelfde voor alle inkomensgroepen: voor lage inkomenshuishoudens bedraagt de toename 43,5 procent, terwijl huishoudens met een mediaan inkomen 53,3 procent meer leencapaciteit hebben en huishoudens met een hoog inkomen 66,4 procenteer kunnen lenen. Voor lage inkomenshuishoudens valt verder op dat de leenruimte voor de gehele periode achterblijft bij de stijging van de mediane koopprijs. Voor huishoudens met een mediaan inkomen was het tot 2015 mogelijk om met de maximale leenruimte een mediane koopwoning te financieren. Vanaf 2015 stijgt de mediane koopprijs echter harder dan deze maximale leenruimte. Hoewel deze huishoudens natuurlijk niet een mediane koopwoning hoeven te kopen en kunnen uitwijken naar een lager segment, onderstreept deze ontwikkeling de verminderde toegankelijkheid van koopwoningen in het middensegment. Huishoudens met een hoog inkomen hebben in de onderzochte periode altijd een leencapaciteit die groter is dan de mediane koopprijs, al is het verschil in de loop der jaren wel kleiner geworden. In 2013 was de leencapaciteit van hoge inkomens nog ongeveer euro 100.000 hoger dan de mediane koopprijs. Vanaf 2015 neemt de stijging van de mediane koopprijs echter versneld toe, terwijl de leencapaciteit van hoge inkomens achterblijft, waardoor het verschil afneemt tot ongeveer euro 30.000. Rond 2022, wanneer de stijging van de mediane koopprijs afvlakt, neemt dit verschil weer iets toe.

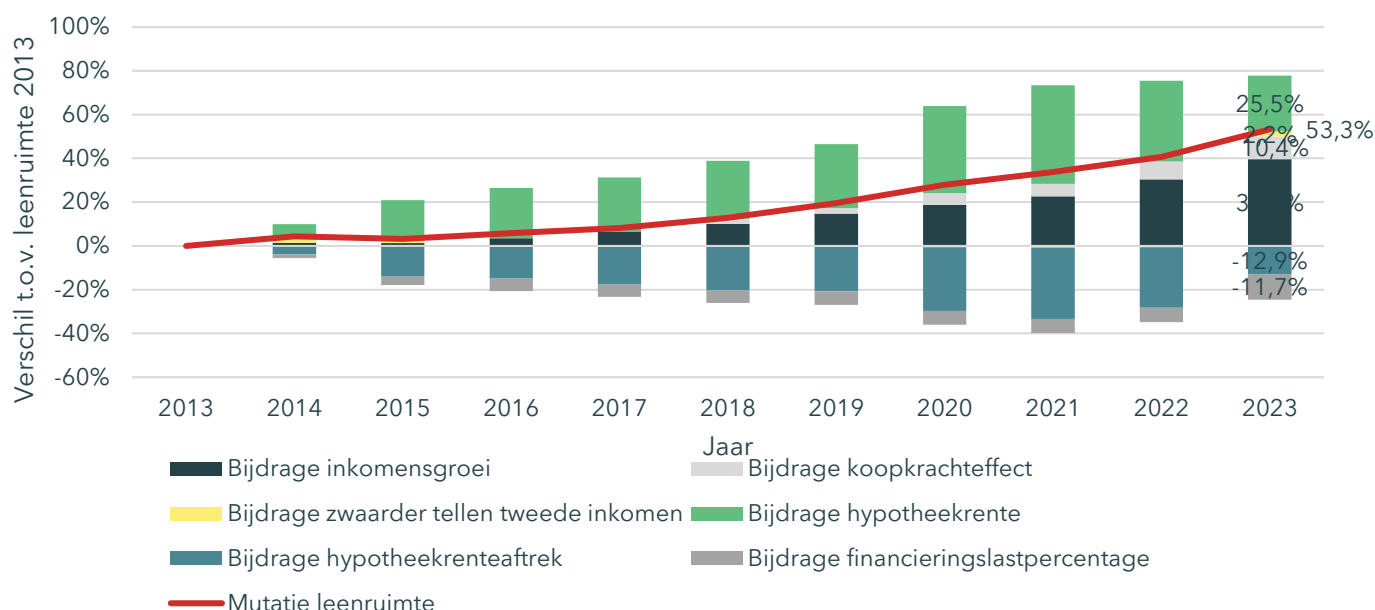
Al met al duiden deze ontwikkelingen op verschuivingen op de koopwoningmarkt: de mediane leencapaciteit en de koopprijs zijn door de jaren heen steeds meer uit elkaar gaan lopen, waardoor het inbrengen van eigen geld – zoals overwaarde, spaargeld of familiehypotheek – belangrijker is geworden.

Decompositie leennormen

Om inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van de hierboven weergegeven maximale leenruimte brengen we in figuur 4.2 voor het meest gangbare huishouden, een tweeverdienershuishouden met een mediaan inkomen, in kaart welke factoren aan deze ontwikkeling hebben bijgedragen. Dit doen we met een decompositie van de maximale leenruimte, waarbij we gebruikmaken van de Logarithmic Mean Divisia Index (LMDI).

⁵³ In sommige jaren kan het tweede inkomen echter net genoeg zijn om binnen de Nibud-systematiek in een ander inkomensbakje te vallen. Dit is bijvoorbeeld het geval in 2015.

Figuur 4.2 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte van tweeverdiener mediaan inkomen t.o.v. 2013



Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, DNB en CBS

De figuur toont het volgende:

- De leenruimte is met 53,3 procent gestegen t.o.v. 2013 (euro 321.899 vs. euro 210.034);
- Daaraan heeft de inkomensgroei voor 50,1 procentpunten bijgedragen.⁵⁴ Deze bijdrage kan worden opgesplitst in twee onderdelen. Ten eerste heeft de inkomensgroei zelf een bijdrage geleverd van 39,7 procentpunten. Ten tweede nemen in de Nibud-tabellen de financieringslastpercentages toe naarmate het inkomen stijgt: hogere inkomens hebben namelijk een groter budget voor woonlasten, niet alleen in euro's, maar ook procentueel. Dit koopkrachteffect draagt 10,4 procentpunten bij aan de toename van de leenruimte;
- Het effect van de dalende hypotheekrente op de leenruimte bedraagt 12,6 procent. Dit effect bestaat uit twee tegengestelde componenten. Enerzijds heeft de lagere hypotheekrente via de annuïteitenfactor geleid tot 25,5 procent extra leenruimte. Anderzijds zorgt de daling van de rente in de Nibud-tabellen voor lagere financieringslastpercentages, doordat een lagere rente de hypotheekrenteaf trek vermindert en dit verkrappt de leenruimte met 12,9 procent;⁵⁵
- Door lagere financieringslastpercentages, ofwel het deel van het inkomen dat maximaal aan hypotheeklasten mag worden besteed, is de leenruimte verkrappt met 11,7 procent. Oorzaken van deze verkrapping zijn onder andere de afbouw van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting (ook wel aangeduid als de 'aanrechtssubsidie'), die de ruimte voor woonlasten verkleint binnen de Nibud-systematiek. Daarnaast is in 2015

⁵⁴ Opvallend is dat de leenruimte sterker is gegroeid dan het inkomen (53,3 procent vs. 50,1 procent), wat kan wijzen op een hoger *debt-to-income*-ratio en daarmee een verslechterde betaalbaarheid. Deze ratio houdt echter geen rekening met de rentestand, waardoor een hogere ratio niet per definitie hoeft te leiden tot betaalproblemen of vraagtuitval. Door de dalende rente (zie het derde bulletpoint) zijn de maandlasten voor eenzelfde hypotheeksom immers lager. Hierdoor konden huishoudens een hogere lening afsluiten zonder dat dit de betaalbaarheid negatief beïnvloedde, mits ze hun rente vastzetten.

⁵⁵ In 2023 is de bijdrage van de hypotheekrenteaf trek kleiner dan 2022 dit komt mede doordat vanaf 2023 beperkingen van de hypotheekrenteaf trek voor hoge inkomens zijn ingevoerd.

een maandelijks extra buffer van circa 55 euro per maand voor onvermijdbare uitgaven ingevoerd om huishoudens te beschermen, wat eveneens leidt tot minder ruimte voor woonlasten. Ook heeft inflatie impact op het financieringslastpercentage. Door inflatie stijgen de minimale uitgaven in het Nibud-model, waardoor er een kleiner deel van het inkomen overblijft voor woonlasten, wat leidt tot een lager financieringslastpercentage. Daarnaast is het mogelijk dat het Nibud de financieringslastpercentages heeft verkapt. Op basis van de financieringslastpercentages is het niet mogelijk om dergelijke effecten van elkaar te onderscheiden en daarmee een uitspraak te doen over de vraag of de ontwikkeling van de leenruimte de afgelopen tien jaar autonoom is geweest. Wel kunnen we analyseren of de ontwikkeling van de leencapaciteit vergelijkbaar is met die van een eenvoudiger LTI-ratio. De vergelijking met de eenvoudigere LTI-ratio toont een vergelijkbare trend in de groei van de leencapaciteit, wat suggereert dat de leenruimte inderdaad grotendeels autonoom is ontwikkeld;⁵⁶

- Het zwaarder meetellen van het tweede inkomen leidt tot 2,2 procent meer leenruimte. Deze wijziging is ingevoerd als compensatie voor de hierboven genoemde afbouw van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting. Uit de figuur valt op te maken dat deze bijdrage niet geleidelijk is, maar enigszins schokkerig is geweest over de jaren. Dit effect is wat schokkerig omdat voor het voorbeeldhuishouden het ene jaar het tweede inkomen groot genoeg is om in een ander inkomensbakje terecht te komen, waardoor ze een groter deel van het huishoudinkomen kunnen lenen. In het volgende jaar kan het tweede inkomen net niet genoeg zijn om in een ander inkomensbakje terecht te komen, wat de leenruimte beïnvloedt. In paragraaf 4.3 onderzoeken we wat het effect van deze extra leenruimte is op de kans om een woning aan te schaffen.

De maximale leenruimte is tussen 2013 en 2023 dus vooral toegenomen door inkomensgroei en een dalende rente. De invloed van het Nibud op de leenruimte lijkt beperkt; soms wordt er wel iets verruimd, bijvoorbeeld door huishoudens met twee inkomens meer leenruimte te geven. Over de tijd is de leenruimte echter iets afgenomen, waardoor het beleid over het algemeen pruderter is geworden.

We hebben deze analyse in bijlage B ook uitgevoerd voor andere huishoudtypen, zoals een- en tweeverdieners met een laag, mediaan en hoog inkomen, evenals AOW-gerechtigden⁵⁷. Figuur 4.3 geeft een overzicht van de verschillende bijdragen aan de ontwikkeling van de leenruimte voor tweeverdieners in de drie inkomensgroepen. Uit de figuur blijkt, zoals reeds vermeld, dat de stijging van de maximale leenruimte voor huishoudens met een laag inkomen lager is dan voor huishoudens met een mediaan inkomen (43,5 procent vs. 53,3 procent). Deze lagere stijging komt vooral doordat voor lage inkomenshuishoudens een koopkrachteffect ontbreekt (bijdrage van 0 procent vs. 10,4 procent). Dit koopkrachteffect houdt in dat huishoudens, door de inkomensgroei die ze hebben doorgemaakt, binnen de Nibud-systematiek vaker in een hoger inkomensbakje terechtkomen, wat hun leenruimte vergroot. Ter illustratie: het inkomen van het mediane huishouden steeg van euro 48.600 in 2013 naar euro 66.800 in 2023. Uit de tabel in box 4.1 kan worden afgeleid dat deze inkomensstijging (bij een rente van 3,2 procent) leidt tot een stijging van het financieringslastpercentage van 23 procent naar 25 procent. Dit betekent dat dit huishouden

⁵⁶ Dit wordt in bijlage figuur B.8 geïllustreerd, waar de leencapaciteit van een tweeverdiener met een mediaan bruto huishoudinkomen wordt vergeleken met de eenvoudigere LTI-norm, waarbij 27 procent van het besteedbaar inkomen mag worden uitgeven aan netto woonlasten. Uit de figuur kan worden opgemaakt dat de trend in beide lijnen ongeveer vergelijkbaar is (groei van circa 53,3 procent vs. 52,7 procent). Dit duidt erop dat de leenruimte grotendeels autonoom is ontwikkeld.

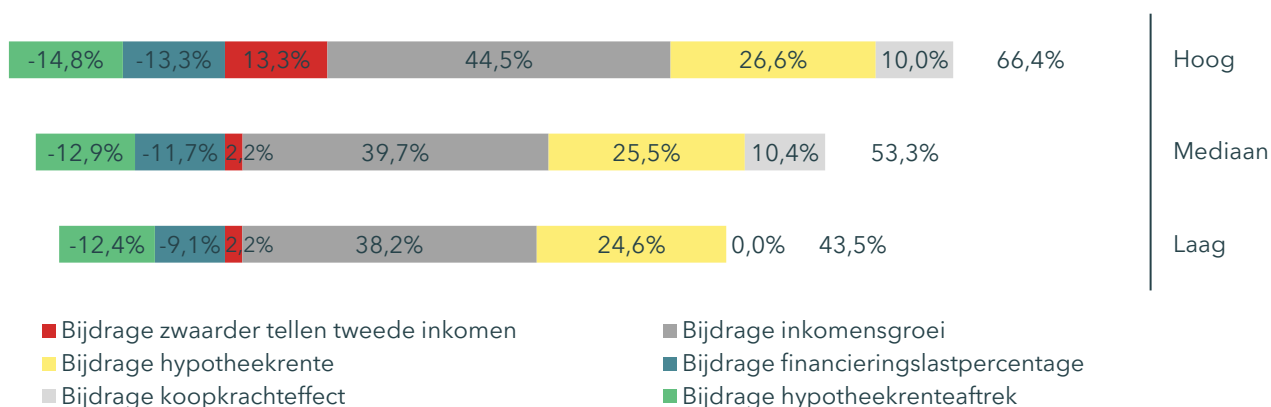
⁵⁷ De Nibud-tabellen zijn anders voor AOW-gerechtigden, aangezien hun fiscale situatie anders is, wat resulteert in een ander bruto-netto traject. AOW-gerechtigde huishoudens hebben een afwijkend bruto-netto traject vanwege onder andere de lagere tarieven in de eerste twee belastingschijven, hogere heffingskortingen en het niet meer hoeven te betalen van pensioenpremies.

niet alleen in euro's, maar ook procentueel meer kan lenen, omdat hogere inkomens een groter budget voor woonlasten hebben. Voor huishoudens met een laag inkomen blijft dit effect echter uit, omdat de inkomensgroei niet groot genoeg is om in een inkomensbakje met een hoger financieringslastpercentage terecht te komen.⁵⁸ Voor dit lage inkomenshuishouden is het inkomen namelijk gestegen van euro 34.300 naar euro 47.100 en voor deze inkomensbakjes zijn de financieringslastpercentages hetzelfde, namelijk beide 23 procent%.

Voor huishoudens met een hoog inkomen is daarentegen de stijging van de maximale leenruimte groter dan voor huishoudens met een mediaan inkomen (66,4 procent vs. 53,3 procent). Voor hogere inkomens is het koopkrachteffect vergelijkbaar met dat van huishoudens met een mediaan inkomen, maar wordt de groei in de leenruimte voornamelijk gedreven door een grotere bijdrage van de inkomensgroei (44,5 procent% vs. 39,7 procent) en doordat het zwaarder meetellen van het tweede inkomen een grotere bijdrage levert voor huishoudens met een hoog inkomen in vergelijking met huishoudens met een mediaan inkomen (13,3 procent% vs. 2,2 procent).

Ook voor deze verschillende inkomensgroepen hebben we de Nibud-leencapaciteit vergeleken met die volgens een eenvoudigere LTI-norm, om te analyseren of de ontwikkeling van de leenruimte autonoom is geweest. Hieruit volgt dat lage inkomens volgens de Nibud-norm iets minder kunnen lenen dan volgens de eenvoudige LTI-norm, en hoge inkomens juist iets meer, maar de verschillen zijn klein.⁵⁹

Figuur 4.3 Overzicht van de decompositie van bijdragen van verschillende componenten aan de groei van de leenruimte per inkomensgroep (t.o.v. 2013)



Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, DNB en CBS

⁵⁸ Merk hierbij ook op dat verhogingen in de normbedragen, zoals het effect van een inflatieschok op de normbedragen of de in 2015 ingevoerde extra buffer, een groter effect heeft op de leenruimte van lage inkomenshuishoudens omdat deze verhogingen van de normbedragen hun bestedingsruimte sterker beïnvloeden dan bij hoge inkomens.

⁵⁹ In figuur B.8 vergelijken we de Nibud-leencapaciteit met de leencapaciteit volgens een eenvoudigere LTI-norm, waarbij 27 procent van het besteedbaar inkomen aan netto woonlasten mag worden besteed. Voor lage inkomens is de stijging volgens de Nibud-norm iets lager (51 procent vs. 43 procent), voor mediane huishoudens is de groei tussen beide methoden vergelijkbaar, en voor hoge inkomens is de groei in de Nibud-leencapaciteit groter dan volgens de eenvoudige LTI-norm (66 procent vs. 55 procent). Dit suggereert dat lage inkomens volgens de eenvoudige LTI-norm iets minder kunnen lenen dan volgens de Nibud-norm, terwijl hoge inkomens juist iets meer mogen lenen. Het is wel belangrijk te vermelden dat de verschillen tussen beide methoden klein zijn, daarbij zijn er mogelijk verschillen in het omrekenen van bruto inkomen naar netto inkomen in de Nibud-berekeningen ten opzichte van de eenvoudige LTI-norm. Daarnaast houdt de eenvoudige LTI-norm, in tegenstelling tot de Nibud-methode, geen rekening met een mogelijk koopkrachteffect: bij hogere inkomens kan relatief meer aan woonlasten worden besteed.

Effect van de middeling op de maximale leenruimte

Tot slot kijken we nog naar het effect van de in 2019 ingevoerde middeling op de maximale leenruimte. Deze middeling is ingevoerd om de normen robuust te houden en een procyclische werking van de normen te beperken – dat wil zeggen niet te grote schokken in de leencapaciteit van huishoudens. Aangezien de periode van 2019 tot 2023 relatief kort is, vergelijken we wat er vanaf 2010 (en 2013) gebeurd zou zijn met de maximale leenruimte van iemand met een inkomen van euro € 70.000 en een rente van 4,75 procent, wanneer de financieringspercentages gemiddeld worden over 4 (en 7 jaar). Merk hierbij op dat het inkomen en de rente vast staat voor de gehele periode, en dus niet varieert zoals in de analyses hierboven. Zo isoleren we het daadwerkelijke effect van de middeling op de maximale leenruimte.

Uit de figuur blijkt dat de maximale hypotheek stabiel is bij toepassing van middeling. In perioden waarin de financieringsruimte afneemt, zoals tussen 2010 en 2014, beperkt middeling de daling van de leenruimte. Hierdoor daalt de maximale hypotheek minder abrupt dan zonder middeling. In de onderzochte periode bedraagt het maximale verschil in leenruimte als gevolg van middeling circa euro 28.000 (8,3 procent). Ter illustratie: hierdoor stijgen in de eerste maand van de hypotheek de bruto maandelijkse lasten met circa euro 146 (van euro 1.750 naar euro 1.896). Deze ordegrrootte aan lasten zou een dergelijk huishouden moeten kunnen betalen.⁶⁰ Tevens zal het Nibud de financieringslastpercentages aanpassen wanneer huishoudens niet door de stresstest komen.⁶¹

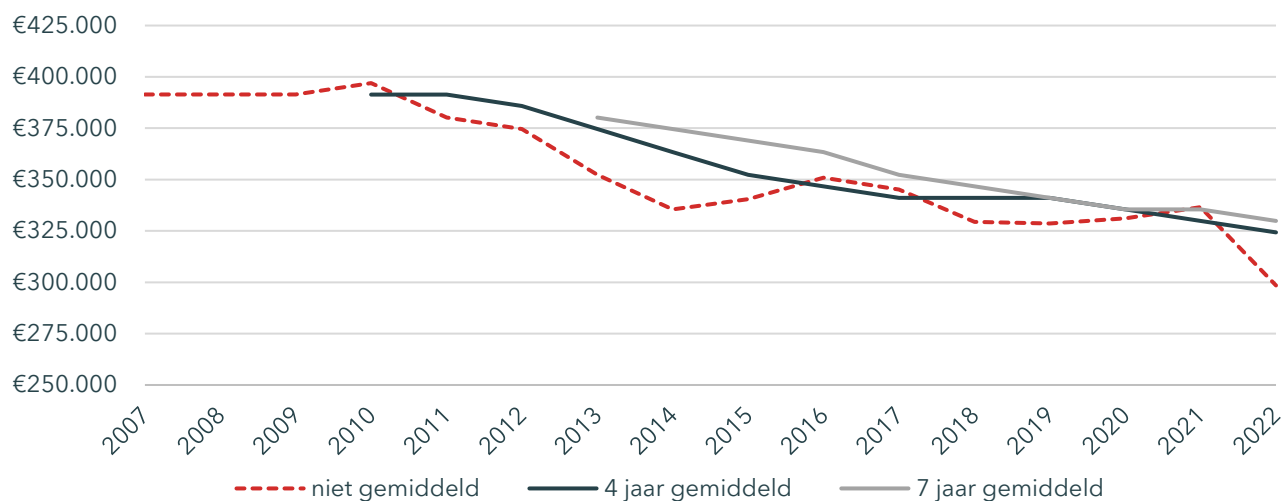
Omgekeerd wordt een toename van de financieringsruimte door bijvoorbeeld een lagere inflatie of verlaging van de inkomstenbelasting niet direct volledig doorvertaald in een hogere maximale hypotheek. Dit dempt de impact van beleidswijzigingen op de financieringslastpercentages en voorkomt dat verbeterde financieringsvoorwaarden direct resulteren in een toename van de leenruimte en mogelijk ook de huizenprijzen. In de onderzochte periode zijn dergelijke verhogingen beperkt, maar tussen 2016 en 2017 leidt middeling tot een euro 4.000 (1,2 procent) lagere leenruimte, en in 2021 is de leenruimte euro 6.000 (2 procent) lager.

Middeling beschermt huishoudens dus tegen plotselinge fluctuaties in hun leenmogelijkheden. Dit draagt bij aan een stabiel en voorspelbaar beleid voor huishoudens. Daarnaast zorgt middeling ervoor dat op macroniveau de leenruimte minder sterk meebeweegt met positieve of negatieve ontwikkelingen, zoals een toe- of afname in het netto loon door belastingaanpassingen. In die zin werkt middelen contra-cyclisch. De leennorm verhoogt daarentegen het risico op overkreditering, aangezien bepaalde negatieve inkomensontwikkelingen (hogere kosten, hogere belastingen) zich niet direct in lagere leenruimte vertalen. Hier staat wel tegenover dat de stresstest van het Nibud de leenruimte hiervoor compenseert indien een huishouden onder het minimum inkomen terecht dreigt te komen. Er zit dus wel een veiligheidsklep in de systematiek die voorkomt dat huishoudens door het minimum zakken vanwege middeling.

⁶⁰ Uit paragraaf 4.2 blijkt immers dat huishoudens een inkomensschok van 10 procent doorgaans goed kunnen opvangen. Deze 8,3 procent hogere lasten zouden daarom haalbaar moeten zijn.

⁶¹ Indien niet over vier, maar over zeven jaar zou worden gemiddeld, zouden nog meer schommelingen uit de leenruimte gehaald kunnen worden. Dit kan huishoudens meer stabiliteit bieden, maar heeft ook als keerzijde dat de berekende leenruimte soms verder afwijkt van de actuele financiële situatie van huishoudens. Hierdoor zou vaker moeten worden ingegrepen om ongewenste effecten te corrigeren.

Figuur 4.4 Middeling en de maximale leenruimte



Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud

4.2 Verantwoorde kredietverstrekking

Het voornaamste doel van deze sectie is om een stresstest uit te voeren. Het doel van de stresstest is om te achterhalen of huishoudens in betalingsproblemen terechtkomen nadat ze een inkomensschok meemaken. De stresstestanalyse bestaat uit twee onderdelen:

- Onderdeel 1: We laten alle Nederlandse huishoudens een fictieve inkomensschok ondergaan, of verhogen de maandelijkse rentelasten. Vervolgens kijken we hoeveel huishoudens onvoldoende inkomen hebben om alle woonlasten (hypothecair en niet-hypothecair) plus consumptie te dekken. De inkomensschokken zijn groot en de kans dat huishoudens ze daadwerkelijk ondergaan is zeer beperkt. Dit onderdeel toetst dus of huishoudens bestendig zijn tegen een idiosyncratisch 'rampenscenario';
- Onderdeel 2: We kijken via een kansenmodel naar welke soorten huishoudens vatbaar zijn voor negatieve inkomensschokken. De fictieve schokken uit onderdeel (1) zijn aanzienlijk. Met een kansenmodel toetsen we welke huishoudens in werkelijkheid ook echt in een scenario uit onderdeel (1) kunnen belanden.

De analyse is omvangrijk, waardoor we in deze sectie met name een korte samenvatting bieden van de methode, de achterliggende gedachten en de resultaten. In de bijlages staat het model nader beschreven, met meer uitleg over de aannames, de werking en de vele varianten die we getoetst hebben.

Simulatiemodel

We hebben een simulatiemodel opgesteld om de doeltreffendheid van de leennormen te analyseren. Het simulatiemodel analyseert de doorwerking van negatieve schokken op huishoudens. Met het simulatiemodel analyseren wij hoe de kwetsbaarheid van huishoudens zou zijn onder alternatieve macro-economische omstandigheden, omdat door de stijgende huizenprijzen de onderwaterproblematiek is afgenomen en dus ook de kans op wanbetaling.

We stellen huishoudens bloot aan diverse fictieve schokken en berekenen of het inkomen van het huishouden voldoende is om alle hypothecaire Lasten, overige woonlasten en consumptie te dekken. De twee soorten schokken waar we naar kijken zijn inkomensschokken (grote dalingen) en renteschokken (grote stijgingen). Uit deze simulaties volgt wat de impact van leennormen is op de effecten van macro-economische stresssituaties op de kwetsbaarheid

van huishoudens. Juist omdat de evaluatieperiode weinig macro-economische schokken kende, is het essentieel om dit met een simulatiemodel te analyseren. Binnen de evaluatieperiode springt enkel de pandemie eruit en vormt het jaar 2020 een uitschieter, maar de mate waarin deze pandemie zich heeft vertaald naar grote inkomensschokken is (mede dankzij beleid vanuit de overheid) beperkt geweest. Voor het simulatiemodel gebruiken wij CBS Microdatabestanden.

Bij een inkomensdaling is het waarschijnlijk dat huishoudens ook in hun uitgaven gaan snoeien. Sommige uitgaven staan redelijk vast en zijn grotendeels onvermijdelijk, zoals maandelijkse rentelasten uit een hypotheek of verplichte aflossingen. Een ander deel van de uitgave, zoals voor consumptiegoederen, is flexibeler. We maken gebruik van het CBS Budgetonderzoek (2020) om de consumptiepatronen van huishoudens te verklaren aan de hand van huishoudelijke en persoonlijke gegevens. Voorbeelden van zulke gegevens zijn het besteedbare inkomen, het aantal leden binnen het huishouden, het type huishouden (wel/geen kinderen, alleenstaand/met partner) of de voornaamste bron van inkomsten (loondienst/zzp'er/etc.). Doordat deze analyse van het consumptiegedrag ook het besteedbare inkomen gebruikt als een van de verklarende elementen kunnen we de analyse direct verbinden aan de fictieve inkomensschokken, om uit te rekenen wat de nieuwe uitgaven van een huishouden zouden zijn.

We laten elk huishouden een fictieve inkomensschok ondergaan waarin het huishoudelijke besteedbare inkomen daalt met 10 procent, 20 procent, 30 procent of 50 procent. De rentescenario's veronderstellen dat de maandelijkse netto rentelasten stijgen met 50 procent of 100 procent. Onze voornaamste uitkomstmaat is het jaarlijkse saldo van huishoudens, ofwel het inkomen min alle woonlasten en consumptie. Nadat een huishouden een inkomensdaling ondergaat blijven de woonlasten onveranderd, maar daalt de consumptie. Huishoudens die fors in hun consumptie kunnen snijden ondergaan weinig financiële gevolgen vanwege inkomensdalingen, terwijl huishoudens wiens consumptie hoog blijft mogelijk makkelijker in de problemen komen.

Huishoudens hebben verschillende opties voor hoe ze om kunnen gaan met een negatief saldo. De cijfers in deze sectie laten vooral zien welk aandeel van de huishoudens naar verwachting in hun uitgaven moet snijden, deels van vermogen/spaargeld moet leven of een betalingsachterstand oploopt. Wanneer huishoudens niet in staat zijn om consumptie voldoende te beperken, dan ontstaan betaalproblemen. Betalingsachterstanden hoeven echter niet per se direct bij hypothecaire lasten te verschijnen. Huishoudens kunnen er bijvoorbeeld voor kiezen om non-hypothecaire rekeningen links te laten liggen en de maandelijkse rente- en/of aflossingslasten te blijven betalen.

Uit het simulatiemodel blijkt dat huishoudens met name moeite hebben om rond te komen na grote inkomensdalingen van meer dan 20 procent. Naar schatting heeft ongeveer 5,9 procent van de huishoudens een negatief saldo in het uitgangsscenario (zonder inkomensdaling). Wanneer alle huishoudens een daling van 10 procent van het inkomen ondergaan, heeft ca. 8,5 procent van de huishoudens mogelijke betalingsproblemen. Een daling van 20 procent van het inkomen leidt voor 13,3 procent van de huishoudens tot een negatief saldo. Bij schokken van 30 procent en 50 procent loopt het aandeel huishoudens op naar 21,8 procent en 55,3 procent respectievelijk. Aan het einde van 2020 had 4,34 procent van alle Nederlanders ouder dan 18 jaar volgens het BKR te maken met een betalingsprobleem. Ongeveer 1 procent (zo'n 42 duizend) huishoudens met een hypotheek⁶² had hetzelfde jaar een betalingsachterstand op hun hypothecaire lasten van minstens drie maanden. Deze cijfers geven aan dat niet alle geïdentificeerde huishoudens met een negatief saldo in het uitgangsscenario (zonder schok) ook in werkelijkheid de hypotheek niet meer kunnen betalen. De cijfers vormen dus vooral een indicatie van het

⁶² Zie ook de cijfers van het CBS: <https://opendata.cbs.nl/statline/#/CBS/nl/dataset/83834NED/table?ts=1711617791719>

aantal kwetsbare huishoudens, die grote financiële problemen (deels) nog altijd tijdig kunnen oplossen door onder meer minder te consumeren.

Er is sprake van onzekerheid in het schatten van de consumptie-uitgaven van huishoudens na een inkomensschok. We berekenen de huishoudelijke saldo's ook wanneer huishoudens relatief zuinig leven en hun consumptie beperkt houden (door één standaarddeviatie onder het gemiddelde consumptieniveau te zitten, gezien het huishoudelijke inkomen). Onder deze veronderstelling daalt het aandeel huishoudens met betalingsproblemen aanzienlijk. Zo kan in de uitgangssituatie (zonder schok) naar verwachting 2,9 procent van de huishoudens niet alle maandelijkse lasten betalen vanuit het inkomen. Bij een inkomensdaling van 10 procent, 20 procent, 30 procent en 50 procent gaan deze aandelen naar 3,7 procent, 5,1 procent, 7,5 procent en 24,1 procent respectievelijk. Indien huishoudens in staat zijn om fors te bezuinigen op hun consumptie-uitgaven komt dus slechts een relatief beperkt aandeel van hen mogelijk in de betalingsproblemen.

Hoe groter de schok, hoe kleiner de kans is dat huishoudens die daadwerkelijk ooit zullen ondergaan. We benadrukken hier dus nogmaals dat het om *fictieve* schokken gaat, die de meerderheid van de huishoudens nooit in werkelijkheid zullen raken. Het kansenmodel (nader beschreven in de volgende sectie) gaat in op de vatbaarheid van verschillende huishoudens voor de gesimuleerde inkomensschokken.

Bij de *fictieve* renteschokken zien we dat het aandeel huishoudens met betalingsproblemen proportioneel meegroeit met de omvang van de schok. Wanneer de netto rentelasten met 50 procent stijgen, gaat het aandeel huishoudens met een negatief saldo omhoog van 5,9 procent naar 9,2 procent. Wanneer de netto rentelasten verdubbelen stijgt dit aandeel naar 13,8 procent. De rentescenario's veronderstellen dat huishoudens hun uitgaven voor consumptie constant houden. In werkelijkheid hebben huishoudens hier enige flexibiliteit in, en kunnen ze de stijgende rentelasten (deels) opvangen door uitgaven elders te verminderen. De bovenstaande cijfers zijn daarom een 'worst-case' scenario.

Grote inkomensdalingen kunnen zowel het gevolg zijn van systeembrede schokken of idiosyncratisch ontstaan. Grote mutaties in rentelasten zijn in het algemeen geen idiosyncratische schok, maar eerder het gevolg van macro-economische ontwikkelingen. Sinds 2022 is in Nederland bijvoorbeeld de hypotheekrente verdubbeld, onder meer als gevolg van stijgende ECB-beleidsrentes als reactie op de toegenomen inflatie. De effecten voor de consument van deze rentestijging worden deels gecompenseerd door de aftrekbaarheid van de hypotheekrente.

We splitsen de effecten van de inkomensschokken en renteschokken uit naar verschillende huishoudelijke kenmerken, zoals het type huishouden en de voornaamste bron van het inkomen. Hieruit blijkt dat paren (zowel met als zonder kinderen) in de uitgangssituatie minder vaak een negatief saldo hebben. Singles (zowel met als zonder kinderen) hebben in de verwachting vaker betalingsproblemen bij beperkte inkomensschokken dan paren. Bij een inkomensdaling van 10 procent schatten we dat 5 procent van de paren met kinderen en 6 procent van de paren zonder kinderen mogelijke betalingsproblemen krijgen, vergeleken met 13 procent van singles met kinderen en 19 procent van singles zonder kinderen. Wanneer we huishoudens meer besparende maatregelen op consumptie laten ondernemen dalen de percentages naar respectievelijk 2 procent, 2 procent, 7 procent en 8 procent. Paren zijn vaker in staat om een inkomensschok van 30 procent op te vangen, terwijl bijna de helft van de singles zonder kinderen met betalingsproblemen te maken krijgt. Geen enkel type huishouden kan een inkomensdaling van 50 procent verantwoord dragen en de helft of meer van elk huishoudenstype heeft in zulke situaties naar verwachting een negatief saldo.

De verschillen tussen huishoudens op basis van de voornaamste bron van het inkomen zijn beperkt. Huishoudens waar het inkomen vooral uit lonen komt zijn het minst vatbaar voor (grote) inkomensdalingen. Ondernemers en

mensen met een uitkering zijn ongeveer even kwetsbaar voor wegvallend inkomen. Enkel huishoudens waarbij het inkomen vooral uit vermogen bestaat hebben zeer vaak een negatief saldo (ook in het basisscenario zonder schok). Deze groep is echter zeer klein en vormt slechts ~1 procent van de geobserveerde huishoudens.

De voornaamste bevinding uit het simulatiemodel is dat huishoudens kwetsbaar zijn voor met name grote dalingen in het inkomen. Grote stijgingen in de netto rentelasten zijn makkelijker op te vangen. Qua huishoudelijke kenmerken zijn paren minder vatbaar voor schokken dan alleenstaanden. Ook zijn huishoudens waar het inkomen uit loondienst komt het minst vatbaar voor de gevolgen van inkomensdalingen.

Kansenmodel

Het kansenmodel toetst hoe waarschijnlijk de verschillende *fictieve* scenario's uit het simulatiemodel zijn. Tevens toetst het of er bepaalde huishoudelijke kenmerken zijn die een voorspellende kracht hebben en potentiële risicogroepen kunnen duiden. Het kansenmodel is gericht op de relatie tussen de leennormen en de positie van huishoudens met een grote inkomensverandering. Beperkte financiële ruimte voor hypotheeklasten gaat in de regel naar verwachting gepaard met een grote inkomensdaling (van bijvoorbeeld 15 à 20 procent). Met CBS Microdata analyseren wij voor huishoudens met een nieuwe hypotheek de kans dat zij binnen vier jaar een grote inkomensdaling ondergaan.

We baseren de aanpak op de methode van twee eerdere SEO-rapporten: Vriend et al. (2017) en Hers et al. (2020). Hers et al. (2020) verklaren de kans op een grote inkomensdaling aan de hand van een aantal achtergrondkenmerken: inkomen, vermogen, leeftijd, opleidingsniveau, vermogen, inkomstenbron etc. Dit rapport, in opdracht van NHG geschreven, wijst op enkele achtergrondvariabelen die meegenomen kunnen worden in de beoordeling van hypotheekaanvragen, wat relateert aan de leennormen. Voor deze evaluatie schatten wij een vergelijkbaar model om te laten zien welke huishoudelijke kenmerken samenhangen met een verantwoorde kredietverstrekking in de evaluatieperiode. Enkele voorbeelden van kenmerken waar we ons op richten zijn de hoofdbron van het inkomen, het huishoudenstype (wel/geen kinderen, paar/alleenstaand), het aantal huishoudelijke leden (met/zonder inkomen) en de burgerlijke staat.

Het kansenmodel neemt het jaar 2018 als peilmoment en kijkt wat de kans is dat huishoudens hier in de jaren erna minstens één jaar onder duiken qua inkomen. Een belangrijke kanttekening bij deze periode is dat er geen grote crises of systeembrede schokken plaats hebben gevonden die inkomensdalingen als gevolg konden hebben. De uitbraak van de coronapandemie had dankzij het beleid van overheden en centrale banken een beperkte impact op onder andere werkloosheid of inkomensmutaties. We laten de drempelwaardes in het kansenmodel aansluiten op het simulatiemodel. Dit houdt in dat we kijken hoe vaak huishoudens 10 procent, 20 procent, 30 procent of 50 procent onder het inkomen uit het peilmoment terechtkomen. Een belangrijke kanttekening is dat we op basis van de microdata niet kunnen achterhalen of een inkomensdaling een bewuste keuze is, of dat het huishouden een onverwachte schok heeft meegemaakt. In geval van een bewuste keuze is het waarschijnlijk dat het huishouden rekening houdt met een krimpende bestedingsruimte, hiervoor plant en daardoor niet te maken krijgt met betalingsproblemen.⁶³

⁶³ Denk bijvoorbeeld aan een huishouden waarin twee gezinsleden een voltijdsinkomen hebben, waarvan één deeltijd gaat werken. Achterliggende redenen kunnen zijn om voor een kind te zorgen (en uitgaven aan kinderopvang te verminderen), mantelzorg of een behoefte aan meer vrije tijd.

Uit het kansenmodel blijkt dat huishoudens in het algemeen een kleine kans hebben om een inkomensdaling mee te maken. De kans op een inkomensdaling neemt proportioneel af met de omvang van de inkomensdaling. Zo zijn dalingen van 10 procent van het huishoudelijke inkomen voor veel huishoudens onwaarschijnlijk en vinden dalingen van 50 procent vrijwel nooit plaats. Dit houdt in dat de resultaten uit het simulatiemodel gebaseerd zijn op vrij extreme stress.

Het kansenmodel laat zien dat huishoudelijke kenmerken alle een statistisch significante voorspellende kracht hebben. Echter is de omvang van de geschatte effecten beperkt en is het model niet in staat om de meeste inkomensschokken te verklaren of voorspellen. Dit houdt in dat de meeste inkomensschokken worden veroorzaakt en verklaard door elementen die niet in het kansenmodel staan. De voornaamste conclusie hieruit is dat huishoudelijke kenmerken het slechts beperkt mogelijk maken om te identificeren welke groepen echt meer of minder waarschijnlijk met een inkomensdaling te maken kunnen krijgen. Ook benadrukt dit resultaat het belang van de NHG als garantie voor deze beperkt voorspelbare gebeurtenissen.

Uit het simulatiemodel (in de vorige sectie) blijkt dat alleenstaanden vaker een negatief saldo hebben na een inkomensschok. Ook komt naar voren dat huishoudens die hun inkomen vooral uit loondienst halen het best inkomensschokken kunnen opvangen. Ter aansluiting op deze resultaten laat het kansenmodel zien dat huishoudens met kinderen (zowel paren als alleenstaanden) een hogere kans hebben op een inkomensdaling dan huishoudens zonder kinderen. Naar verwachting is hier sprake van een gedragseffect, namelijk dat minstens een van de ouders minder uren werkt om voor het kind/de kinderen te zorgen. Qua inkomensbron zien we dat ondernemers en huishoudens die het inkomen uit vermogen halen een grotere kans hebben op een inkomensdaling.

Omtrent de Nibud-systematiek

We gebruiken de modelanalyse voor een reflectie op de Nibud-systematiek. Er zijn vier relevante elementen waar we vanuit de simulatie-analyse en het kansenmodel opmerkingen over bieden, namelijk:

- de normuitgaven;
- stresstest en robuustheidschecks;
- middeling;
- en het aantal huishoudtypen.

De Nibud-methode maakt gebruik van het CBS Budgetonderzoek plus eigen onderzoek om uit te rekenen wat verschillende huishoudens in de verwachting kwijt zijn aan consumptie. Het Budgetonderzoek maakt het mogelijk om via een econometrische analyse uit te rekenen wat de relatie is tussen consumptie-uitgaven en het huishoudelijke inkomen. Ter aanvulling hierop berekent Nibud een minimumbedrag dat een huishouden moet uitgeven om van te kunnen leven. Dit minimumbedrag is vastgesteld voor een representatief huishouden en is inkomensafhankelijk. De normuitgaven vormen het middelpunt tussen deze minimumbedragen en de bedragen uit de econometrische analyse. De redenering achter dit middelpunt is dat het een buffer vormt voor mogelijke schokken in het inkomen of de uitgaven die huishoudens zouden kunnen ondergaan. In plaats van te veronderstellen dat huishoudens altijd de voorbeeldbedragen uitgeven, biedt dit enige ruimte om af te wijken van dit gemiddelde uitgavenpatroon.

Wij hebben een eigen systematiek opgesteld om de Nibud-systematiek te beoordelen. Deze is (mede vanwege de beschikbaarheid van data) uiteindelijk zeer vergelijkbaar geworden met de Nibud-methode. Het CBS Budgetonderzoek vormt de best beschikbare basis om tot inkomensafhankelijke voorbeeldbedragen te komen. We hebben getoetst of er redenen zijn om af te wijken van de middeling tussen de voorbeeldbedragen en de

minimumbedragen, bijvoorbeeld op basis van de hoogte van het inkomen of de huishoudelijke samenstelling. Onze hypothese was dat er grotere heterogeniteit is qua bestedingen onder de hoge inkomensgroepen, waardoor de bestaande methode mogelijk inaccuraat zou zijn voor veel huishoudens. Er is geen bewijs voor deze hypothese en de uitgaven van huishoudens liggen grotendeels binnen een relatief constante bandbreedte rondom de voorbeeldbedragen. Al met al zien we geen reden om af te wijken van de bestaande methode.

De Nibud-robustheidstest kijkt of de minimumbedragen haalbaar zijn voor huishoudens nadat ze een schok hebben ondergaan. De schokken bestaan uit scenario's waarin huishoudens additionele kosten moeten dekken vanwege het krijgen van kinderen, of omdat de hypotheekrente stijgt naar 5 procent. Dit laatste scenario beschouwt het Nibud als een stresstest. Vanwege de afbouw van de hypotheekrenteaftrek in de hoogste belastingsschijf zijn de netto rentelasten toegenomen voor huishoudens met hoge inkomens. De afgebouwde hypotheekrenteaftrek maakt huishoudens met hoge inkomens tevens vatbaarder voor renteschokken. De stresstest toetst met name scenario's waarvan de kans relatief groot is dat huishoudens er daadwerkelijk mee te maken krijgen.

Het doel van de stresstest is om huishoudens te behoeden voor situaties waar ze daadwerkelijk in kunnen belanden en niet om alle huishoudens te beperken vanwege mogelijke extreme situaties. Dit is een uitlegbaar uitgangspunt. Extreme stressscenario's, zoals berekend binnen de kaders van het huidige onderzoek, zijn enkel relevant voor een selecte groep huishoudens. Hoe extremer het scenario is, hoe kleiner de kans op een realisatie is. Indien uit een milde stresstest naar voren komt dat huishoudens in financiële problemen terechtkomen, is het toepasselijk om algemene leennormen te wijzigen. Bij extreme idiosyncratische stress vormen strengere leennormen een onnodige beperking voor het merendeel van de huishoudens.

De stresstest toetst dus realistische scenario's van lichte stress. Het gekozen rentescenario valt het meest op. Ten eerste is het niveau van stress laag, gezien de beperkte stijging ten opzichte van de actuele rente. Ten tweede merken we op dat wordt gekozen voor een vaste rente. Een alternatief is een vaste opslag rond de actuele rente, van bijvoorbeeld 2 procentpunt. De voordelen van een constante rente zijn dat elk huishouden in elke periode aan dezelfde eisen moet voldoen. Dit is vooral een voordeel als het achterliggende idee is dat de rente zich cyclisch gedraagt, binnen bepaalde marges. Dan heeft elk huishouden immers een kans op dezelfde hoogte van de rente over een lange tijdsperiode van tien jaar. Nadeel van deze methode is dat de mate van stress fluctueert over de tijd en dat huishoudens dus te maken krijgen met verschillende maten van stress rond de actuele rente. Dit laatste is vooral een nadeel als de achterliggende visie is dat de rente over een ruime bandbreedte fluctueert en niet geneigd is om naar cyclische rond een bepaalde waarde te fluctueren. Voor beide methoden is dus iets te zeggen.

Om ervoor te zorgen dat normen niet te veel fluctueren als gevolg van gerealiseerde kortetermijnschokken middelt Nibud de financieringslastpercentages over een periode van vier jaar. Hierdoor beweegt de norm dus geleidelijk mee met de macro-economische omstandigheden. Als de methode enkel naar één jaar zou kijken zouden er procyclische ontwikkelingen kunnen ontstaan. Een forse, eenmalige inkomensstijging zou de leenruimte dan bijvoorbeeld aanzienlijk verruimen, waardoor de activiteiten op de huizenmarkt ook aanzienlijk zouden toenemen, mogelijk met grote prijsstijgingen als gevolg. Het nadeel van de middeling is dat er in geval van een negatieve macro-economische schok ook overkreditering zou kunnen ontstaan. Immers kost het vanwege de middeling ook enkele jaren voordat negatieve schokken volledig worden doorgerekend. De middeling maakt het gebruik van de stresstest daardoor extra belangrijk, doordat deze stresstest toetst of er geen sprake is van overkreditering.

Ten slotte werkt Nibud met een standaard huishouden, bestaande uit een eenverdienerskoppel zonder kinderen. Nederlandse huishoudens zijn echter heterogeen qua huishoudenssamenstelling, waardoor er mogelijk ruimte is om met meerdere typen huishoudens te werken en afzonderlijke normen te bepalen voor elk type. Het

standaardhuishouden komt in Nederland relatief weinig voor. Binnen de kaders van dit onderzoek hebben we getoetst of de gevoeligheid van huishoudens voor inkomensschokken, de kans op inkomensschokken en het consumptiegedrag duidelijk afhangt van het huishoudtype. Hieruit blijkt dat dit maar in beperkte mate het geval is. Tevens is een verdere uitsplitsing in onze optiek moeilijk uit te leggen of uit te voeren. Hypotheken worden voor een lange periode afgesloten. Gedurende deze periode is het voor veel huishoudens waarschijnlijk dat de samenstelling verandert, hetgeen zowel een positieve als negatieve invloed op het huishoudensinkomen of de lasten kan hebben. Singles vinden partners, partners gaan uit elkaar, huishoudens krijgen kinderen en kinderen vertrekken uit huis. Er is te veel dynamiek mogelijk in de huishoudelijke samenstelling die *ex ante* onvoorspelbaar is, waardoor een asymmetrische behandeling van verschillende huishoudentypes niet praktisch is. Tevens brengt dit onnodige administratieve lasten met zich mee en maakt het de leennormensystematiek minder transparant en minder doorgrondelijk.

4.3 Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt

4.3.1 Toegankelijkheid: koopkans

Een mogelijk neveneffect van leennormen, zoals besproken in paragraaf 2.2, is de verminderde toegankelijkheid van de koopwoningmarkt. Om te onderzoeken of leennormen de toegang tot deze markt beperken richten we ons in dit rapport, geïnspireerd door Thiel & Zaunbrecher (2023),⁶⁴ op een natuurlijk experiment: een beleidswijziging waarbij de LTI-normen vanaf 2016 geleidelijk zijn versoepeld voor tweeverdieners ten opzichte van eenverdieners. Belangrijk om hierbij op te merken is dat het zwaarder meewegen van het tweede inkomen van tweeverdieners niet zozeer een verruiming van de leennormen is, maar eerder een compensatie voor de afbouw van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting (de zogeheten "aanrechtssubsidie").

Tot 2015 telde het tweede inkomen van een tweeverdienershuishouden voor een derde mee in de maximale hypotheekberekening, maar vanaf 2016 kreeg het tweede inkomen stapsgewijs meer gewicht in deze berekening, totdat in 2023 het tweede inkomen volledig meetelde (zie box 4.2 voor een rekenvoorbeeld). Deze beleidswijziging had geen invloed op de leencapaciteit van eenverdieners, wat resulteerde in een relatieve toename van de leencapaciteit voor tweeverdieners ten opzichte van eenverdieners. Dit biedt een unieke mogelijkheid om het effect van de leennormen op de toegankelijkheid van de woningmarkt te onderzoeken.

Centraal in deze sub-paragraaf staat de vraag of tweeverdieners door deze versoepeling gemakkelijker een koopwoning hebben kunnen bemachtigen, oftewel of hun kans op woningbezit is toegenomen ten opzichte van eenverdieners sinds de invoering van de beleidswijziging. Dit resultaat kan inzicht bieden in hoeverre leennormen de toegang tot de koopwoningmarkt beïnvloeden.

Box 4.2: Rekenvoorbeeld maximale leenruimte

Stel, in 2015 zijn er twee huishoudens met elk een bruto huishoudinkomen van euro 70.000. In het eerste huishouden is er één kostwinner die euro 70.000 verdient, terwijl in het tweede huishouden de partners respectievelijk euro 45.000 en euro 25.000 verdienen. Aangezien het tweede inkomen in 2015 voor een derde meetelt, kan het huishouden met tweeverdieners circa 35 duizend euro minder lenen dan het huishouden met een eenverdiener.

Dit verschil kan als volgt worden berekend: de eenverdiener valt volgens de Nibud-tabellen in het inkomensbakje van euro 70.000 en mag bij een rente van 2,88 procent (annuïteitenfactor van 0,004) maximaal 25 procent van dit inkomen lenen. Voor de tweeverdiener telt het tweede inkomen slechts voor een derde mee, waardoor het toetsinkomen euro 53.333 bedraagt en zij 22,5 procent van het totale huishoudinkomen kunnen lenen. Dit leidt voor de eenverdiener tot een maximale hypotheek van euro 351.120 ($= 70.000/12 * 0,25 / 0,004$) en voor de tweeverdieners tot een maximale hypotheek van euro 316.008 ($= 70.000/12 * 0,225 / 0,004$) en dus tot een verschil van euro 35.112.

Door de aanpassingen van de leennormen is deze discrepantie geleidelijk rechtgetrokken. In 2023 telt het tweede inkomen namelijk voor 100 procent mee, waardoor eenverdieners en tweeverdieners met hetzelfde huishoudinkomen hetzelfde bedrag kunnen lenen.

⁶⁴ Zie <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Discussion-Paper-449-Mortgage-Debt-Limits-and-Buy-to-Let-Investors-A-Structural-Model-of-Housing.pdf>.

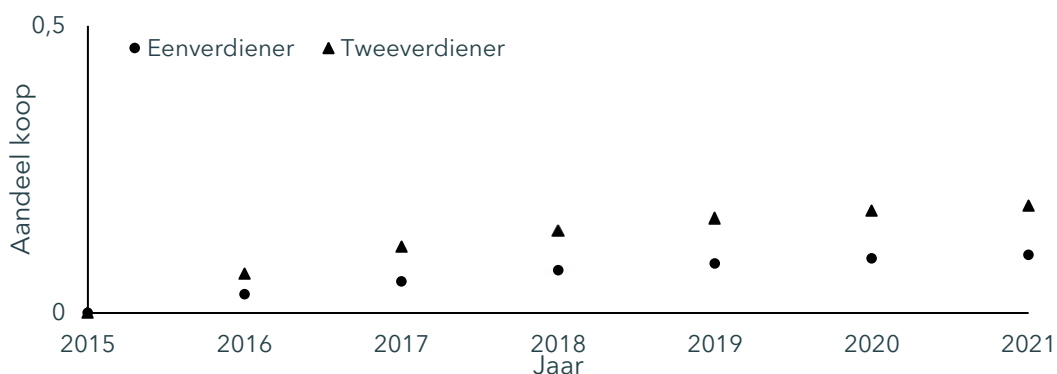
Methode

Om te onderzoeken in hoeverre leennormen de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt beïnvloeden, maken we gebruik van een verschil-in-verschillenanalyse. Bij deze methode worden de verschillen tussen twee groepen over de tijd geanalyseerd: in ons geval betreft dit (i) tweeverdieners en eenverdieners, en (ii) de periodes voor en na de beleidswijziging. Aangezien tweeverdieners de behandelde groep zijn – zij hebben immers een grotere leencapaciteit gekregen – verwachten we dat hun koopkans toeneemt ten opzichte van eenverdieners. Door deze ontwikkeling van de koopkans van tweeverdieners te vergelijken met die van eenverdieners,⁶⁵ een vergelijkbare groep die niet is behandeld (de controlegroep), kunnen we controleren voor externe factoren waarvoor mogelijk geen data beschikbaar zijn, zoals fluctuaties in het woningaanbod, renteveranderingen en andere beleids- of tijdsgebonden factoren. Dit alles onder de aanname dat zonder de beleidswijziging de koopkans van eenverdieners en tweeverdieners vergelijkbaar zou zijn ontwikkeld, de zogenaamde parallelle-trendaanname. Zie Bijlage C voor een nadere toelichting op de methode.

Resultaten

Figuur 4.5 toont de ontwikkeling van het aandeel huishoudens met een koopwoning. Dit aandeel begint bij nul, aangezien we in 2015 huurders, oftewel koopstarters, selecteren. In de daaropvolgende jaren neemt het aandeel koopwoningen onder deze groep toe, waarbij de stijging voor tweeverdieners sterker is dan voor eenverdieners. Dit resultaat is in lijn met de verwachting dat tweeverdieners door hun verhoogde leencapaciteit vaker in staat zijn een woning aan te schaffen. Het verschil in dit aandeel tussen de twee groepen in de laatste periode weerspiegelt de totale impact van de beleidswijziging en betreft 0,086. Dit betekent dat de kans op kopen met 8,6 procentpunten is gestegen, een resultaat dat ook is weergegeven in Tabel 4.1. Het is echter belangrijk om op te merken dat deze specificatie niet onze voorkeur heeft, aangezien hierbij geen rekening wordt gehouden met de kenmerken van de huishoudens, zoals het inkomen of vermogen.

Figuur 4.5 Gemiddelde koopkans van een- en tweeverdienershuishoudens



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

⁶⁵ Merk hierbij op dat we met eenverdieners koppels bedoelen waarbij een partner werkt en de andere partner niet werkt, en dus niet alleenstaanden. Alleenstaanden zijn in deze analyse buiten beschouwing gelaten, omdat de koopkansen van eenverdieners en tweeverdieners beter vergelijkbaar zijn dan die van alleenstaanden.

Tabel 4.1 Koopkans en extra leenruimte

<i>Koopkans</i>		
2021 × Tweeverdiener	0,086*** (0,000)	0,060** (0,001)
<i>Maximale hypotheek</i>		
2021 × Tweeverdiener	45.485*** (0,000)	22.385*** (41,095)
Elasticiteit	0,777	1,153
Controleer voor inkomen, vermogen en leeftijd	X	✓
Grote inkomenswijzigingen uitsluiten	✓	✓
Stabiele huishoudens	✓	✓
Tweeverdiener fixed effects	✓	✓
Regio fixed effects	X	✓
Jaar fixed effects	✓	✓
Aantal observaties	2.088.520	2.088.520

Noot: * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

Wanneer we deze factoren wel meenemen in de analyse, daalt het effect naar 0,06, zoals weergegeven in de tweede kolom van de tabel. Deze aanpassing levert een nauwkeuriger beeld op, omdat er rekening wordt gehouden met de kenmerken van de huishoudens. Tabel 4.1 toont bovendien dat deze stijging van 6 procentpunten veroorzaakt is door een toename van de maximale hypotheek van 22.385 euro. Dit resultaat kan worden vertaald naar een elasticiteit van 1,15 wat betekent dat wanneer een koopstarter 1 procent meer mag lenen, de kans dat deze een woning koopt gemiddeld met 1,15 procent toeneemt.

De vraag hierbij is echter ten koste van wie of wat deze toename in koopkans voor tweeverdieners behaald is. De koopkans van tweeverdieners lijkt relatief stabiel, terwijl eenverdieners en alleenstaanden geleidelijk iets uit de markt gedrukt lijken te worden (zie figuur C.1 uit de bijlage). Echter, deze analyse biedt hiervoor geen sluitend bewijs. Het is namelijk mogelijk dat veranderende marktomstandigheden, zoals een beperkt woningaanbod en lage rente, eenverdieners uit de markt drukken ten opzichte van bijvoorbeeld beleggers, terwijl tweeverdieners dankzij hun hogere leencapaciteit hier minder last van hebben.

Daarnaast is onderzocht of tweeverdieners kwetsbaarder zijn voor financiële schokken dan eenverdieners, om te beoordelen of het verantwoord is om het tweede inkomen volledig mee te laten tellen bij de berekening van de maximale hypotheek. De risico's voor een- en tweeverdieners verschillen: enerzijds zorgt een tweede inkomen ervoor dat het huishoudinkomen bij baanverlies niet volledig wegvalt, maar anderzijds kan een relatiebreuk leiden tot gedwongen verkoop als de overgebleven partner de hypotheeklasten niet alleen kan dragen. Om deze risico's te vergelijken, wordt gekeken naar hoe gevoelig beide groepen zijn voor inkomensschokken. Uit de inkomensregressie (zie tabel D.2) volgt dat de kans op een inkomensdaling van 30 procent gemiddeld 3,8 procentpunten groter is voor tweeverdieners dan voor eenverdieners. Dit wijst op een iets groter risico voor tweeverdieners. Het is daarbij belangrijk te benadrukken dat een inkomensdaling ook een bewuste keuze kan zijn, bijvoorbeeld wanneer een van de partners parttime gaat werken omdat het huishouden financieel goed rondkomt. Verder moet opgemerkt worden dat een verschil van 3,8 procentpunt relatief klein is. Ter vergelijking: het verschil in de kans op een inkomensdaling tussen huishoudens met een hoofdkostwinner jonger dan 35 jaar en huishoudens met een hoofdkostwinner tussen de 35 en 57 jaar is bijvoorbeeld 7 procentpunten. Het verschil in betaalbaarheidsrisico op basis van leeftijd is dus groter dan dat tussen een- en tweeverdieners, maar bij de berekening van de maximale hypotheek wordt hier (ook) geen onderscheid in gemaakt. Daarom lijkt het verantwoord om het tweede inkomen volledig mee te nemen bij het berekenen van de maximale hypotheek.

De resultaten tonen dus aan dat wanneer tweeverdieners circa 22.385 euro extra leenruimte krijgen de kans dat zij een woning kopen met 6 procentpunten toeneemt. Dit betekent dat voor een groep van 1.000 koopstarters ongeveer 60 extra huishoudens in staat zouden zijn om een woning te kopen, vergeleken met een situatie zonder verruiming hetgeen suggereert dat, hoewel leennormen bijdragen aan de financiële stabiliteit en het verminderen van overmatige schuldenlasten (zie sectie 2.2), ze tegelijkertijd de toegang tot de koopwoningmarkt kunnen beperken voor bepaalde huishoudens. Dit kan nadelig zijn voor deze huishoudens, al weten we op basis van deze analyse niet of deze nadelen wellicht opwegen tegen de voordelen van de eventuele verbeterde financiële stabiliteit. Een belangrijke opmerking hierbij is dat deze resultaten betrekking hebben op het effect van verschillen in leencapaciteit tussen twee typen huishoudens die de koopwoningmarkt willen betreden. De resultaten bieden geen inzicht in de bredere gevolgen van een algehele verruiming van de leennormen. Bovendien dient te worden opgemerkt dat de leennormen mogelijk gedragsveranderingen teweeg hebben gebracht, wat de generaliseerbaarheid van de resultaten kan bemoeilijken. Zo zou de zwaardere weging van het tweede inkomen kunnen hebben geleid tot een stijging van de arbeidsparticipatie, wat de koopkansen van huishoudens kan hebben beïnvloed. We kunnen niet zonder meer aannemen dat omgekeerde gedragseffecten optreden bij het terugdraaien van de maatregel.

4.3.2 Toegankelijkheid: woningkeuze

Het effect van de leennormen op de koopwoningmarkt is echter niet zo eenvoudig als het al dan niet slagen in het kopen van een woning (sectie 4.3.1). Huishoudens kunnen immers ondanks de kredietbeperkingen die ze ondervinden toch besluiten om een woning te kopen, maar dan in een goedkoper woningmarktsegment of in een andere woonplaats. LTI-normen beïnvloeden dus mogelijk niet alleen de koopkans, maar ook de kwaliteit van de aangeschafte woning.

De Deense Nationale Bank (2022)⁶⁶ onderzoekt dit effect en toont aan dat strengere leennormen (LTV-, DTI- en DSTI-ratio's) de woonkeuze van huishoudens beïnvloeden. Het onderzoek maakt gebruik van *revealed-preferences* en simuleert, met behulp van een *machine learning*-model, de vraag naar woningen onder verschillende leennormen. De resultaten laten zien dat jonge en minder vermogende aspirant-kopers vooral worden getroffen door de LTV-limiet, terwijl DTI- en DSTI-beperkingen vooral de vraag in grote steden en bij lage inkomens verminderen. Strengere leennormen kunnen volgens het onderzoek leiden tot een verschuiving van de vraag van duurdere naar goedkopere woningen, zowel in termen van woninggrootte als -locatie.

Tzur-Ilan (2023)⁶⁷ onderzocht de effecten van de invoering van de LTV-limiet in Israël. Haar onderzoek laat zien dat kopers door de leennormen vaker kiezen voor kleinere woningen op minder gewaardeerde locaties. De Araujo e.a. (2020)⁶⁸ vinden vergelijkbare effecten voor Brazilië. De onderzoekers gebruiken een verschil-in-verschillenanalyse en vinden dat woningkopers na de invoering van de LTV-limiet goedkopere woningen aanschaffen. Tot slot wijst onderzoek van Acharya e.a. (2020) in Ierland erop dat de invoering van leennormen (zowel LTV als LTI) leidde tot een verschuiving in woningvraag van stedelijke naar meer landelijke gebieden. De internationale literatuur toont dus aan dat leennormen de woningkeuze kunnen beïnvloeden.

⁶⁶ Zie <https://www.nationalbanken.dk/media/a4xaosy0/effects-of-borrower-based-regulation-on-housing-demand.pdf>.

⁶⁷ Zie <https://doi.org/10.1093/rfs/hhad035>

⁶⁸ Zie <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2019.100830>

Methode

Om het effect van de leennormen op woningkeuzes te onderzoeken, gebruiken we hetzelfde natuurlijke experiment als hierboven: de beleidswijziging van de LTI-normen voor tweeverdieners, waarbij het tweede inkomen zwaarder ging meetellen in de maximale hypotheekberekening.

Ook de methode is hetzelfde als hierboven, we gebruiken wederom een verschil-in-verschillenanalyse. Deze analyse verschilt echter op twee punten: (i) in plaats van koopstarters, omvat de populatie nu koppels die tussen 2015 en 2022 een woning hebben gekocht, en (ii) de focus ligt niet langer op woningbezit als afhankelijke variabele, maar op de kwaliteit van de gekochte woning. Als de resultaten aantonen dat tweeverdieners door de toegenomen leenruimte een woning van hogere kwaliteit aanschaffen, zou dit kunnen wijzen op een verschuiving in hun koopgedrag.⁶⁹ In dat geval heeft de verruimde leencapaciteit voor deze deelpopulatie niet alleen de toegang tot de koopwoningmarkt voor hen vergroot (zie paragraaf 4.3.1), maar ook hun keuzevrijheid verruimd.

Om de woningkwaliteit te meten, kijken we naar drie indicatoren:

- De WOZ-waarde van de woning;⁷⁰
- De woonoppervlakte in vierkante meters;
- De locatie, gemeten aan de hand van de vierkantemeterprijs.

De WOZ-waarde wordt in deze analyse gebruikt als de primaire indicator voor woningkwaliteit.^{71 72} Naast de WOZ-waarde, gebruiken we ook het woonoppervlakte en de locatie als indicatoren om te onderzoeken op welke aspecten tweeverdieners meer kwaliteit aanschaffen. Het is echter belangrijk op te merken dat het kopen van een woning vaak een gecombineerde keuze van oppervlak en locatie betreft. Een huishouden kan er immers voor kiezen om op een kleiner oppervlak te wonen, juist omdat het graag in de stad wil wonen. Aangezien deze gecombineerde keuze niet in de analyse wordt meegenomen, moet dit tweede deel van de analyse met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Resultaten

Beginnende bij de eerste kwaliteitsindicator de WOZ-waarde, uit Tabel 3.2 volgt dat sinds de invoering van de beleidswijziging de stijging van de WOZ-waarde voor tweeverdieners circa 27 duizend euro hoger was dan voor eenverdieners. Ook volgt uit de onderste rij van de tabel dat de leenruimte met 28 duizend euro is toegenomen.⁷³ Het valt hierbij op dat de relatie tussen de extra leenruimte en de WOZ-waardestijging vrijwel een-op-een is,

⁶⁹ Dit geldt echter onder de aanname dat, zonder de beleidswijziging, de ontwikkeling van woningkwaliteit bij eenverdieners en tweeverdieners vergelijkbaar zou zijn geweest. Zie bijlage C voor een toetsing van deze aanname.

⁷⁰ Aangezien de WOZ-waarde de geraamde waarde van een woning per 1 januari van het voorgaande jaar betreft, actualiseren we de WOZ-waarde met één jaar om de daadwerkelijke waarde van de woning zo nauwkeurig mogelijk te meten.

⁷¹ De aanname is hierbij dat een woning met een hogere WOZ-waarde doorgaans van hogere kwaliteit is, omdat de waarde samenhangt met factoren zoals locatie, grootte en de staat van onderhoud. Deze veronderstelling is echter een generalisatie, aangezien persoonlijke voorkeuren de perceptie van woningkwaliteit kunnen beïnvloeden.

⁷² Een potentieel bezwaar voor het uitvoeren van deze analyse is dat aanpassingen in de leenruimte zich zouden kunnen kapitaliseren in de koopprijs, en dus ook in de WOZ-waarde. Echter, indien eenverdieners en tweeverdieners actief zijn in hetzelfde woningmarktsegment, kunnen we voor dit kapitalisatie-effect controleren omdat beide groepen hetzelfde kapitalisatie-effect ervaren.

⁷³ Dit is een grotere toename in de leenruimte als gevolg van de beleidswijziging dan in Tabel 3.1, dit komt door de beleidswijziging waardoor de WOZ-waarde van de aanschafte woning is toegenomen met circa 28 duizend euro. Deze grotere toename in de leenruimte wordt veroorzaakt doordat dit de huishoudens betreft die erin geslaagd zijn om een woning te kopen, dit zijn doorgaans huishoudens met een hoger inkomen.

hetgeen suggereert dat huishoudens de extra leenruimte grotendeels gebruiken om een woning met een hogere WOZ-waarde aan te schaffen.⁷⁴ Echter, op basis van deze analyse kunnen we (nog) niet concluderen of dit ook daadwerkelijk leidt tot de aankoop van een woning met een hogere waarde. Het zou namelijk ook kunnen dat tweeverdieners door de extra leenruimte overbieden, waardoor ze de WOZ-waarde opdrijven. Dan betalen ze dus meer voor een woning van vergelijkbare kwaliteit. In de volgende alinea's onderzoeken we daarom of de kwaliteit van de aangeschafte woning daadwerkelijk is toegenomen.

In termen van woninggrootte kochten tweeverdieners door de toegenomen leenruimte gemiddeld genomen een woning met een grotere woonoppervlakte. Volgens Tabel 4.2 is de toename in het oppervlakte van de woningen gemiddeld circa 8 m². Deze oppervlaktewinst komt overeen met een kleine extra slaapkamer, wat wijst op een lichte kwaliteitsverbetering in termen van woonruimte. De kwaliteit van de aangeschafte woning lijkt dus verbeterd te zijn. Een alternatieve interpretatie van deze resultaten zou echter kunnen zijn dat tweeverdieners woningen kopen met meer vierkante meters omdat ze verhuizen naar een goedkopere locatie. In de volgende alinea onderzoeken we daarom of de locatiekeuze veranderd is.

Wanneer we kijken naar de locatie van de gekochte woning is het beeld minder eenduidig. Als we niet controleren voor de kenmerken van het huishouden, zien we een positieve coëfficiënt. Dit zou betekenen dat tweeverdieners bij een toename in leenruimte verhuizen naar een buurt of wijk met een hogere gemiddelde vierkantemeterprijs.⁷⁵ Echter wanneer we controleren voor de kenmerken van het huishouden is dit effect niet meer significant op een 5 procent-niveau: en gecontroleerd voor deze variabelen zien we dus geen duidelijke verandering in de locatiekeuze van deze huishoudens. Tweeverdieners kopen dus grotere woningen in vergelijkbare buurten en niet in goedkopere wijken, wat wijst op een kwaliteitsverbetering.

Samenvattend lijkt uit de resultaten van dit onderzoek te volgen dat een toename van de leenruimte voor tweeverdieners, ten opzichte van eenverdieners, leidt tot een hogere waarde van de aangekochte woning. Dit suggereert dat de woningkeuze van tweeverdieners beïnvloed wordt door de leennormen, aangezien deze huishoudens waarschijnlijk een woning in een hoger segment zouden hebben gekozen als hun leenruimte groter was geweest. Hoewel het bewijs indicatief is, lijkt deze hogere WOZ-waarde voornamelijk gedreven door een groter woonoppervlak. De locatievoorkeur lijkt daarentegen onveranderd: een grotere leenruimte lijkt niet te resulteren in een significante verschuiving naar buurten of wijken met een hogere vierkantemeterprijs.

Ook hier gelden echter eerdergenoemde bezwaren met betrekking tot de externe validiteit van de resultaten. Wederom is het resultaat gebaseerd op een verschil aan leencapaciteit tussen twee groepen. Indien de leencapaciteit voor alle huishoudens zou worden verhoogd, zou de concurrentiepositie van koopstarters ten opzichte van bijvoorbeeld beleggers enigszins kunnen verbeteren, wat zou kunnen leiden tot de aanschaf van

⁷⁴ Toch wordt niet iedere euro extra leenruimte benut. Dit kan verschillende oorzaken hebben. Zo kan het zijn dat huishoudens de extra leenruimte simpelweg niet volledig benutten, bijvoorbeeld vanwege een verzadigde woningvraag. Daarnaast is het mogelijk dat er meetfouten of onderschattingen in de WOZ-waarde aanwezig zijn. Ook kan de extra leenruimte worden gebruikt om te overbieden, of wellicht zetten huishoudens de extra leenruimte in om hun woning te verbouwen. Deze hypothesen kunnen met de huidige data helaas niet worden onderzocht.

⁷⁵ In theorie zou het mogelijk zijn dat tweeverdieners, met hun verhoogde leencapaciteit, de prijs in een bepaalde buurt opdrijven door daar te overbieden. Echter, wanneer we de analyse uitvoeren op basis van vierkantemeterprijzen uit 2015, voor de verruiming van de leencapaciteit voor tweeverdieners, is de geschatte coëfficiënt vergelijkbaar met die uit ons basismodel. Dit impliceert dat een eventueel prijsopdrijvend effect van tweeverdieners op de vierkantemeterprijs na de verruiming van de leencapaciteit in een gegeven buurt geen substantiële impact heeft op de uitkomst van de analyse.

woningen in een hoger segment. Dit effect is echter waarschijnlijk marginaal, waarbij de extra leenruimte eerder in de koopprijs kapitaliseert zonder duidelijke kwaliteitsverbeteringen. Bovendien is niet onderzocht of de woningvraag op termijn verzadigd raakt, waardoor extra leenruimte niet per se tot een andere woningkeuze leidt.

Tabel 4.2 Woningkwaliteit en extra leenruimte

<i>WOZ-waarde</i>		
2021 × Tweeverdiener	42.599*** (0,000)	27.258** (815,7)
<i>Oppervlakte</i>		
2021 × Tweeverdiener	3,316*** (0,000)	8,199*** (0,067)
<i>Prijs/M²</i>		
2021 × Tweeverdiener	269,24*** (0,000)	77,073* (6,592)
<i>Maximale hypotheek</i>		
2021 × Tweeverdiener	59.522*** (0,000)	27.969*** (32,26)
Controleer voor inkomen, vermogen en leeftijd	X	✓
Grote inkomenswijzigingen uitsluiten	✓	✓
Stabiele huishoudens	✓	✓
Tweeverdiener fixed effects	✓	✓
Regio fixed effects	X	✓
Jaar fixed effects	✓	✓
Aantal observaties	91.231	91.231

Noot: * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

4.4 Tussenconclusie

Ontwikkeling LTI-norm

De maximale hypotheek is op grond van de LTI-norm over de tijd toegenomen. Dit komt voornamelijk door de autonome inkomensontwikkeling en renteontwikkeling, die beide sterker doorwerken voor hogere inkomens. Het effect van beleid op de verandering van de financieringslastnormen is relatief beperkt. De mediane verkoopprijs is sterker gestegen dan de maximale gemiddelde leenruimte van verschillende inkomensgroepen. Het gevolg is dat het inbrengen van eigen geld – zoals overwaarde of spaargeld – steeds belangrijker is geworden voor de relatieve concurrentiepositie van groepen op de koopwoningmarkt.

Verantwoorde kredietverstrekking

Het effect van de leennormen op verantwoorde kredietverstrekking is niet terugkijkend onderzocht met een econometrische analyse. De reden is dat in de evaluatieperiode 2013-2023 de huizenprijzen vrijwel alleen sterk zijn gestegen en slechts een korte periode zijn gedaald, wat het risico op betalingsproblemen sterk verlaagt. Zo zou een gevonden verband niet representatief zijn voor het langetermijnverband tussen verantwoorde kredietverstrekking en de leennormen.

Het effect op verantwoorde kredietverstrekking is onderzocht met een stresstest en een kansenmodel. Het hoofdresultaat van de analyse is dat huishoudens in staat zijn kleine inkomensschokken op te vangen, maar grote inkomensschokken slechts in beperkte mate. De kans om een grote inkomensschok mee te maken is echter zeer

klein. Deze kans is niet goed te voorspellen met generieke kenmerken van de persoon, de huishoudsamenstelling en het inkomen, maar hangt naar verwachting samen met levensgebeurtenissen. Een grote renteschok brengt relatief weinig huishoudens in financiële problemen.

We hebben de stresstest en het kansenmodel ook gebruikt om de Nibud-systematiek te beoordelen. We concluderen dat we geen grote punten van verbetering zien bij deze systematiek. We hebben de volgende punten beoordeeld:

- **Huishoudtype:** de verschillen tussen huishoudtypen zijn zeer beperkt in de kans op een inkomensdaling en in het consumptiepatroon, gecorrigeerd voor overige kenmerken. Deze bevinding ondersteunt het gebruik van één standaardhuishouden. Het differentiëren naar meer huishoudtypen op basis van de beperkte verschillen die zijn gevonden is een kwetsbare aanname vanwege gedragseffecten en selectie-effecten. Ook zou het hanteren van meer huishoudtypen de begrijpelijkheid, uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid van de LTI-norm verlagen;
- **Normbedragen:** naarmate het inkomen stijgt wordt consumptie als aandeel van het inkomen kleiner, maar de spreiding in (voorspelde) consumptie neemt niet toe met het inkomen. De constante spreiding ondersteunt de aanname dat het normbedrag voor alle inkomensgroepen het gemiddelde is tussen de voorbeeldbedragen en de minimale bedragen;
- **Middeling:** middeling beschermt huishoudens dus tegen plotselinge fluctuaties in hun leenmogelijkheden. Dit draagt bij aan een stabiel en voorspelbaar beleid voor huishoudens. Daarnaast zorgt middeling ervoor dat op macroniveau de leenruimte minder sterk meebeweegt met economische ontwikkelingen. Middeling kan leiden tot overkreditering wanneer bijvoorbeeld een negatieve inkomensontwikkeling zich niet direct vertaalt in een lagere leenruimte. De omvang van dit effect is echter beperkt en wordt gemitigeerd met de stresstest van Nibud;
- **Stresstest van Nibud:** de stresstest kan gekenmerkt worden als een robuustheidscheck op de normbedragen. Het is een licht stressscenario dat huishoudens nog moeten kunnen dragen. Dit is ook goed te begrijpen gezien de rol van de test, namelijk dat de norm wordt aangescherpt indien de test niet wordt gehaald. Vanwege deze consequentie is het logisch om te toetsen op een waarschijnlijk scenario en niet op een scenario met meer stress en een kleinere kans. Dat zou immers leiden tot een forse aanpassing van de leennorm om schade te voorkomen die zeer waarschijnlijk nooit plaatsvindt. Een beperking voor het kunnen definiëren van een licht stressscenario (de 'what if') is dat het onbekend is hoe verschillende inkomensgroepen hun uitgavenniveau (kunnen) aanpassen bij een inkomensdaling, omdat de beschikbare CBS-data het niet mogelijk maken dit effect te onderzoeken. De gehanteerde aannames hebben daarmee in grotere mate een subjectief karakter en dit maakt het daarom voor ons ook niet mogelijk om deze objectief te beoordelen. In onze visie zijn de aannames van Nibud mild. Zo is de rente in het geval van stress slechts beperkt hoger dan de huidige hypotheekrente. Tevens toetsen ze een terugval naar het minimumbedrag, wat mogelijk niet realistisch is voor hogere inkomens. Tot slot merken we op dat extreme stressscenario's niet in beeld worden gebracht. Dit is minder relevant voor het vaststellen van de leennorm voor individuele huishoudens, maar geeft wel een goed beeld van de gevolgen van een stressscenario voor de gehele populatie die op grond van de LTI-norm een hypothecaire lening afsluit.

In de enquête en interviews in hoofdstuk 3 zijn de groepen 'starters', 'ondernemers' en 'ouderen' naar voren gekomen als kansrijk voor maatwerk. Met het kansenmodel toetsen we of deze groepen op populatieniveau voldoen aan de kenmerken om aangemerkt te worden als kansrijk voor maatwerk. Deze kenmerken zijn een kleine kans op een negatieve inkomensschok, een grote kans op een trendmatige inkomensstijging en lagere consumptie-uitgaven dan verondersteld in het Nibud-model. Uit het kansenmodel volgt dat werknemers in loondienst minder gevoelig zijn voor inkomensschokken dan zzp'ers en dga's. Ook blijkt dat starters (woningkopers onder de 35 jaar) en ouderen (woningkopers boven de 55 jaar) een beperkt grotere kans hebben om een trendmatige

inkomensstijging mee te maken dan de leeftijdsgroep tussen de 35 en de 55 jaar. Zo vinden we geen bewijs dat de genoemde groepen als geheel kansrijk zijn voor maatwerk, mogelijk wel op het niveau van individuele huishoudens.

Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt

De effecten van de stapsgewijze verruiming voor tweeverdieners in de periode 2015-2023 ten opzichte van eenverdieners binnen de LTI-norm zijn bestudeerd met een verschil-in-verschillenanalyse. De uitkomstmaat voor de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt is de kans op een woning te kopen. De uitkomstmaten voor de keuze voor woningkwaliteit zijn de WOZ-waarde, het woonoppervlakte en de locatie.

De koopkans is toegenomen voor tweeverdieners ten opzichte van eenverdieners. De resultaten tonen aan dat deze groep in de periode 2015 - 2021 circa 22.385 euro extra leenruimte kreeg, waardoor de kans dat zij een woning konden kopen met 6 procentpunten toenam. Dit betekent dat voor een groep van 1.000 koopstarters ongeveer 60 extra huishoudens in staat zouden zijn om een woning te kopen, vergeleken met een situatie zonder verruiming. In totaal gaat het in deze analyse om een groep van circa 300.000 huishoudens en dus circa 18.000 woningen.

Tevens blijkt uit de analyse dat meer financieringsruimte zich heeft vertaald in het kopen van grotere woningen (meer woonoppervlakte) en duurdere woningen (hogere WOZ-waarde). Onze interpretatie is dat meer financieringsruimte zich daarmee heeft vertaald in een grotere kans op het kopen van een woning die beter aansluit bij de woonvoorkeuren van het huishouden.

5 Conclusies

5.1 Conclusies

Inleiding

Het primaire doel van de leennormen is verantwoorde kredietverstrekking, dat wil zeggen het voorkomen van overkreditering bij consumenten. Financiële stabiliteit is een secundair doel bij de LTV-limiet en een positief neveneffect bij de LTI-norm. Beide leennormen hebben negatieve neveneffecten op de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt.

We volgen de RPE-definities van doeltreffendheid en doelmatigheid. We schatten de doeltreffendheid en doelmatigheid in op de driepuntsschaal wel/deels/niet.⁷⁶

Doeltreffendheid is de mate waarin de beleidsdoelstellingen worden gerealiseerd dankzij het ingezette beleid. De LTI-norm is doeltreffend als deze bijdraagt aan verantwoorde kredietverstrekking. De LTV-limiet is doeltreffend als deze bijdraagt aan verantwoorde kredietverstrekking en financiële stabiliteit.

Doelmatigheid is de mate waarin de effecten van beleid tegen de laagst mogelijke inzet van uitvoeringskosten en neveneffecten worden bereikt. De uitvoeringslasten van de leennormen worden gedragen door kredietaanbieders, adviseurs, consumenten en de toezichthouder AFM. De uitvoeringslasten die gepaard gaan met de jaarlijkse wijziging zijn alleen relevant voor de LTI-norm. De uitvoeringslasten die gepaard gaan met taxaties zijn alleen relevant voor de LTV-limiet. De neveneffecten zijn het effect op de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt en specifiek voor de LTI-norm het positieve neveneffect op de financiële stabiliteit.

De volgende paragrafen beantwoorden de onderzoeksvragen per thema en sluiten af met een beoordeling van de doeltreffendheid en doelmatigheid.

Algemeen

Onderzoeksvraag: Hoe hebben de leennormen zich ontwikkeld over de tijd? Welke factoren zijn van invloed geweest op de ontwikkeling van de leennormen?

De maximale hypotheek is over de tijd toegenomen. Dit komt hoofdzakelijk door de (autonome) inkomensontwikkeling en renteontwikkeling, die beide sterker doorwerken voor hogere inkomens. Het effect van beleid op de verandering van de financieringslastnormen is relatief beperkt.

De ontwikkeling van de leennormen en bijdrage hieraan van onderliggende factoren is in beeld gebracht met de Logarithmic Mean Divisia Index. Deze methode wordt gebruikt om veranderingen in de maximale hypotheek op te splitsen in de bijdragen van verschillende factoren. Uit de analyse blijkt dat de maximale financieringsruimte in de periode 2013-2023 ongeveer 53 procent is gestegen voor een tweeverdienershuishoudens met een mediaan inkomen van euro 210.034 naar euro 320.546. De bijdrage van de verschillende factoren is als volgt:

⁷⁶ Een driepuntsschaal wordt meestal gebruikt bij SEO-evaluaties. Recente voorbeelden zijn de evaluatie van de overdrachtsbelasting of de evaluatie van de 30%-regeling.

- 50 procentpunt komt door inkomensgroei, omdat de maximale hypotheek groter is bij een hoger inkomen en omdat het financieringspercentage toeneemt bij hogere inkomens;
- 13 procentpunt komt door een lagere rente, wat het samengestelde effect is van de positieve invloed van de annuïteitenfactor en de negatieve invloed van minder hypotheekrenteaf trek die gepaard gaat met een lagere rente;
- het verlagen van de financieringslastpercentages verkrappt het met 12 procentpunt. Dit is vooral toe te schrijven aan beleidswijzigingen en inflatie. Zo leidt de afbouw van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting tot een lager netto inkomen, wat binnen de Nibud-systematiek de ruimte voor woonlasten verkleint. Daarnaast is in 2015 een maandelijkse extra buffer van circa 55 euro per maand voor onvermijdbare uitgaven ingevoerd om huishoudens te beschermen, wat eveneens leidt tot minder ruimte voor woonlasten. Ook heeft inflatie impact op het financieringslastpercentage. Door inflatie stijgen de minimale uitgaven in het Nibud-model, waardoor er een kleiner deel van het inkomen overblijft voor woonlasten, wat leidt tot een lager financieringslastpercentage;
- 2 procentpunt komt door het zwaarder meetellen van het tweede inkomen, wat leidt tot een verruiming.⁷⁷

Verantwoorde kredietverstrekking

Onderzoeksvraag: In welke mate dragen de leennormen en de wijzigingen aan de leennormen bij aan verantwoorde kredietverstrekking? In hoeverre verschilt deze bijdrage naar inkomensgroepen, huishoudsamenstellingen en korte/lange termijn?

Een beperking aan dit onderzoek is dat verantwoorde kredietverstrekking niet terugkijkend onderzocht kon worden met een econometrische analyse. De reden is dat in de evaluatieperiode 2013-2023 de huizenprijzen alleen sterk zijn gestegen en niet fors of langdurig zijn gedaald, wat het risico op betalingsproblemen sterk verlaagt. Zo zou een gevonden verband niet representatief kunnen zijn voor het langetermijnverband tussen verantwoorde kredietverstrekking en de leennormen.

Het effect op verantwoorde kredietverstrekking is onderzocht met een stresstest en een kansenmodel. Het hoofdresultaat van de analyse is dat huishoudens in staat zijn kleine inkomensschokken op te vangen, maar grote inkomensschokken slechts in beperkte mate. De kans om een grote inkomensschok mee te maken is echter zeer klein. Deze kans is niet goed te voorspellen met generieke kenmerken van de persoon, de huishoudsamenstelling en het inkomen, maar hangt naar verwachting samen met levensgebeurtenissen. Ook zou het kunnen plaatsvinden door een crisis die de werkloosheid sterk doet stijgen, maar die heeft zich in de onderzochte periode niet voorgedaan, mede doordat de effecten van de pandemie ondervangen zijn door het overheidsbeleid. Een grote renteschok brengt relatief weinig huishoudens in financiële problemen. We hebben de stresstest en het kansenmodel ook gebruikt om de Nibud-systematiek te beoordelen. We concluderen dat we geen grote punten van verbetering zien bij deze systematiek. Wel merken we op dat de robuustheidstest van de rente momenteel is gebaseerd op een vast percentage waardoor de strengheid van deze test fluctueert met de rentestand, tegenover bijvoorbeeld een bandbreedte rond de actuele rente waarmee de test constant is over de tijd.

De literatuur bevestigt een positief verband tussen strengere leennormen en verantwoorde kredietverstrekking. De LTV-limiet en de LTI-norm hebben namelijk een negatief effect op de schuldenlast van huishoudens, betalingsachterstanden en wanbetalingen. Uit een analyse van NHG-schades blijkt dat wanbetaling veelal het

⁷⁷ Het zwaarder meetellen van het tweede inkomen compenseert voor de afbouw van de overdraagbaarheid van de algemene heffingskorting (de aanrechtsubsidie).

gevolg is een *double trigger*-gebeurtenis: de combinatie van een woning die onder water staat door dalende huizenprijzen en een snelle verslechtering van de liquide middelen van de eigenaar-bewoner door een levensgebeurtenis, zoals werkloosheid of echtscheiding.

Uit enquêtes en interviews blijkt ook dat de leennormen bijdragen aan verantwoorde kredietverstrekking, maar niet alle vormen van overkreditering voorkomen. De enquêtes zijn gehouden onder kredietaanbieders en adviseurs. De interviews zijn gehouden met experts, beleidsmedewerkers, kredietaanbieders en adviseurs. De inschattingen van deze groepen zijn echter ook onderhevig aan dezelfde beperking dat de huizenprijzen alleen zijn gestegen. Om deze reden dienen deze resultaten met voorzichtigheid geïnterpreteerd te worden.

De LTI-norm draagt in grote mate bij aan het voorkomen van overkreditering volgens de enquête en interviews. De LTI-norm is voor huishoudens vaker bindend dan de LTV-limiet. Indien studieschulden worden verzwegen kan de LTI-norm mogelijk niet altijd overkreditering voorkomen. Er zijn uitvoerbare beleidsopties voorgesteld door de NHG en kredietaanbieders om dit probleem te verhelpen, namelijk het altijd vragen van een DUO-verklaring of BKR-registratie. Andere ontwijkingsmogelijkheden voor de LTI-norm (zoals persoonlijke leningen tijdelijk stopzetten of na afsluiten van de hypotheek aangaan) komen volgens gesprekspartners ook voor, maar volgens hen in veel mindere mate dan het verzwijgen van studieschulden.

De LTV-limiet draagt in grote mate bij aan het voorkomen van overkreditering volgens de enquête en interviews. Een reden dat overkreditering niet geheel wordt voorkomen door de LTV-limiet is dat taxaties in een deel van de gevallen een lage trefzekerheid hebben, zoals omschreven in hoofdstuk 2.

Financiële stabiliteit

Onderzoeksvraag: Wat is het effect van de leennormen en de wijziging van de leennormen op financiële stabiliteit?

De leennormen dragen bij aan het bevorderen van de financiële stabiliteit. De effecten kunnen in de meeste gevallen niet uitgesplitst worden naar LTV-limiet en LTI-norm omdat in de literatuur de effecten van beide leennormen gezamenlijk worden gemeten. Tabel 5.1 toont de mechanismen waarmee de leennormen effect hebben op financiële stabiliteit en de conclusies over deze mechanismen op basis van de literatuur. De leennormen waarborgen ook de financiële stabiliteit via de verantwoorde kredietverstrekking, wat de risico's op stelselniveau (dat banken in de problemen komen bij een substantiële daling van de huizenprijzen) beperkt door de risico's van wanbetaling op huishoudniveau te beperken. Belangrijk is dat risico's op stelselniveau ook kunnen materialiseren ondanks verantwoorde kredietverstrekking op huishoudniveau.⁷⁸ Zo kunnen huishoudens door het beperken van consumptie zorgen voor een negatief macro-economisch effect dat een crisis versterkt, ook wanneer ze wel aan hun hypotheekbetalingen voldoen. De leennormen zijn deels doeltreffend in het direct beperken van de risico's op stelselniveau. De literatuur laat een overtuigend en positief verband zien tussen ruimere leennormen, kredietgroei en huizenprijzen. De relatie tussen de LTV-limiet en het spaargedrag is in theorie aannemelijk, maar er is weinig empirisch bewijs voor. De empirie maakt het aannemelijk dat de leennormen positief bijdragen aan de stabiliteit, maar de kwaliteit van het bewijs is vanwege methodische beperkingen minder sluitend dan bij de eerdergenoemde hypothesen.

De tabel gaat niet in op de omvang van de effecten. De reden is dat financiële stabiliteit lastig te meten is (mede gezien de afwezigheid van een significante huizenprijscorrectie in de onderzochte tijdsperiode), de omvang van de

⁷⁸ Een bekende vergelijking is dat filevorming (macrorisico's) nog steeds mogelijk is wanneer alle auto's zich aan de snelheidslimiet houden wanneer ze langs de flitspaal rijden (de leennormen).

effecten van de leennormen lastig empirisch te identificeren zijn en de gevonden schattingen in beperkte mate toepasbaar zijn op een andere tijdsperiode.

De beleidswijzigingen aan de financieringslastpercentages na de wettelijke verankering van de LTI-norm zijn bescheiden en hebben naar onze verwachting nagenoeg geen effect gehad op de financiële stabiliteit. De afbouw van de LTV-limiet van 106 procent naar 100 procent heeft naar onze verwachting een positief effect gehad op de financiële stabiliteit, omdat dit het risico op onderwaterproblematiek en kredietgedreven huizenprijsstijgingen in enige mate beperkt. De omvang van dit effect is niet bekend.

Tabel 5.1 Relatie tussen leennormen en financiële stabiliteit

	Hypothese	Wat laat de literatuur zien
De relatie tussen strengere leennormen en verantwoorde kredietverstrekking	Positief	Bevestigd
De relatie tussen strengere leennormen en kredietgroei	Negatief	Bevestigd
De relatie tussen strengere LTV-limiet en spaargedrag	Positief	Niet bevestigd
De relatie tussen strengere leennormen en financiële stabiliteit	Positief	Aannemelijk
De relatie tussen strengere leennormen en huizenprijzen	Negatief	Bevestigd

Toegankelijkheid

Onderzoeksvraag: Wat is het effect van de leennormen en wijzigingen in de leennormen op de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt? In hoeverre verschilt dit effect naar inkomensgroepen en huishoudsamenstellingen? Wat is de impact van maatwerk op de toegankelijkheid?

Uit verschillende studies blijkt dat de leennormen de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt kunnen beperken. Huishoudens die de stap willen maken van huur naar koop, kunnen door de LTI minder lenen en hebben daardoor minder kans op een woning en een LTV onder de 100 procent zou voor deze groep betekenen dat ze meer spaargeld moeten opbouwen voordat ze een huis kunnen kopen.

Hoewel leennormen de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt kunnen beïnvloeden dragen ze ook bij aan de betaalbaarheid van woningen door huizenprijsstijgingen te beperken. Ruimere leennormen leiden namelijk tot hogere huizenprijzen en krappere leennormen leiden tot lagere huizenprijzen.⁷⁹ Dit effect is met onzekerheid omgeven en kan verschillen afhankelijk van andere factoren die invloed hebben op de woningprijzen, zoals het woningaanbod in een regio, de inkomens- en vermogenssamenstelling van groepen die actief zijn in verschillende segmenten op de koopwoningmarkt en het aankoopgedrag van beleggers. Ter illustratie, beleggers die huizen

⁷⁹ Uit de literatuur blijkt tevens dat leennormen de dynamiek op de huurmarkt kunnen beïnvloeden, bijvoorbeeld door buy-to-let te stimuleren. Leennormen kunnen een gat creëren tussen het bedrag dat een huishouden kan besteden aan huur en het bedrag dat het mag lenen. Verhuurders kunnen hierop inspelen door woningen te kopen en deze vervolgens te verhuren. Er zijn ook andere beleidsmaatregelen en externe ontwikkelingen met veel effect op de werking van de huurmarkt, zoals de overdrachtsbelasting en de middenhuurregulering.

aankopen of bouwen om te verhuren hebben invloed op de verkoopprijs van woningen. Daarom kan de prijsontwikkeling in de koopmarkt niet los worden gezien van de huurmarkt. Voor een deel zullen ruimere leennormen namelijk leiden tot substitutie van huur naar koop, die via minder vraag naar huurhuizen leidt tot minder vraag naar koophuizen door beleggers. Daarbij geldt dat het voor beleggers juist bij een lage algemene rentestand interessant is om huizen te kopen voor de verhuur en dat zij dan vaak in staat zijn om rendabel meer te betalen voor een huis dan een potentiële starter. Bovenstaande illustreert dat een verandering van de leennormen gepaard gaat met verdelingseffecten. Er is nog weinig empirisch bewijs over de omvang van deze effecten. Het is dan ook niet goed mogelijk om de effecten van veranderingen van de leennormen op verschillende inkomensgroepen op een betrouwbare manier in te schatten. Wel is duidelijk dat de stap van huur naar koop bijdraagt aan vermogensopbouw omdat huizenprijzen op langere termijn meestijgen met het algemene prijsniveau (inflatie). Dit voordeel hebben huurders niet.

Kijken we naar de ontwikkeling van de leennormen over de afgelopen periode dat geldt dat de maximale leenruimte tussen 2013 en 2023 vooral is toegenomen door inkomensgroei en een dalende rente. De stijging van de maximale leenruimte voor huishoudens met een laag inkomen was echter lager dan voor huishoudens met een mediaan inkomen (43,5 procent vs. 53,3 procent). Dit komt vooral doordat voor lage inkomenshuishoudens een koopkrachteffect ontbreekt (0 procent versus 10,4 procent). Dit effect zorgt ervoor dat huishoudens met een mediaan of hoger inkomen, door de inkomensgroei die ze hebben doorgemaakt, vaker in een hoger inkomensbakje terechtkomen, wat hun leenruimte vergroot. Dit betekent dat zij niet alleen in euro's, maar ook procentueel meer kunnen lenen. Voor huishoudens met een laag inkomen blijft dit effect echter uit. Voor huishoudens met een hoog inkomen is daarentegen de stijging van de maximale leenruimte groter dan voor huishoudens met een mediaan inkomen (66,4 procent vs. 53,3 procent). Voor hogere inkomens wordt de groei in de leenruimte voornamelijk gedreven door een grotere bijdrage van de inkomensgroei.

Voor lage inkomenshuishoudens valt op dat de leenruimte voor de gehele periode achterblijft bij de stijging van de mediane koopprijs. Voor huishoudens met een mediaan inkomen was het tot 2015 mogelijk om met de maximale leenruimte een mediane koopwoning te financieren. Vanaf 2015 stijgt de mediane koopprijs echter harder dan deze maximale leenruimte hoewel deze huishoudens natuurlijk niet een mediane koopwoning hoeven te kopen en kunnen uitwijken naar een lager segment. Huishoudens met een hoog inkomen hebben in de onderzochte periode altijd een leencapaciteit die groter is dan de mediane koopprijs, al is het verschil in de loop der jaren wel kleiner geworden.

De verschil-in-verschillenanalyse laat zien dat een verruiming van de LTI-norm voor een deelpopulatie de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt bevordert. De analyse is gericht op de stapsgewijze verruiming voor tweeverdieners in de periode 2015-2023 ten opzichte van eenverdieners. De resultaten tonen aan dat deze groep in de periode 2015 - 2021 circa 22.385 euro extra leenruimte kregen, waardoor de kans dat zij een woning konden kopen met 6 procentpunten toenam. Dit laat zien dat verruiming van leennormen voor een bepaalde groep bijdraagt aan toegang tot de koopwoningmarkt. Het is echter lastig om ook in beeld te brengen ten koste van welke andere groep dit gaat. Omdat prijzen stijgen door de toegenomen vraag zullen anderen buiten de boot vallen en dat kunnen zowel andere eigenaar-bewoners als verhuurende beleggers zijn. Ook kunnen we niet vaststellen of een verruiming gericht op een andere deelpopulatie zou leiden tot een evenredig positief effect op de toegankelijkheid voor deze deelpopulatie. Bovendien geldt deze conclusie niet voor een algehele verruiming van de leennormen, vooral omdat dat zich ook zou vertalen in algehele prijseffecten.

Maatwerk levert een beperkte bijdrage aan het bevorderen van de toegankelijkheid. Respondenten op de enquête en gesprekspartners zien kansen om met meer maatwerk de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt te

verbeteren, met inachtneming van verantwoorde kredietverstrekking. Maatwerk wordt momenteel weinig toegepast, zo geven gesprekspartners aan. De belangrijkste redenen dat maatwerk beperkt wordt ingezet zijn het risico de administratieve complexiteit en daarmee de kosten. Daarnaast zijn respondenten huiverig, omdat ze bang zijn dat de toezichthouder achteraf de afweging om maatwerk te verstrekken afkeurt. Daarnaast is maatwerk soms niet toegestaan op basis van de interne compliance.

Uit interviews blijkt dat de beperkingen vooral gelden op maatwerk als uitzondering op de LTI-norm (de explain) en niet op de maatwerkvormen die specifiek in de wet of voor ouderen zijn omschreven. De probleemanalyse is dus dat er huishoudens zijn voor wie de adviseur en kredietaanbieder inschatten dat verantwoorde kredietverstrekking mogelijk is, maar zij de analyse waarom er maatwerk gerechtvaardigd is niet op een manier kunnen uitleggen aan de AFM die aansluit bij de kwaliteit van de onderbouwing die de toezichthouder verwacht. Ook blijkt uit de enquête dat respondenten kansen zien tot meer verduidelijkingen voor maatwerkgevallen die regelmatig voorkomen. Er is meer casusonderzoek nodig om te bezien of er meer kansen zijn op dit terrein en welke dit zijn.

Uitvoerbaarheid

Onderzoeksvraag: Zijn de leennormen begrijpelijk en uitvoerbaar voor kredietaanbieders, consumenten, adviseurs en de AFM?

Het merendeel van de consumenten begrijpt dat ze niet meer mogen lenen dan de waarde van de woning, maar ze zijn niet altijd ervan op de hoogte dat dit de taxatiewaarde betreft. Consumenten begrijpen de uitwerking van de LTI-norm. Zij begrijpen de terminologie en de achterliggende berekening niet, maar dit is niet noodzakelijk om te kunnen handelen naar de regelgeving.

De leennormen zijn redelijk goed uitvoerbaar voor adviseurs en kredietaanbieders. Uit de enquête en interviews komt naar voren dat de timing van de publicatie van de definitieve norm een knelpunt is in het implementeren van de jaarlijkse wijzigingen van de LTI-norm. Adviseurs en kredietaanbieders geven aan dat het afwijken van de leennormen met maatwerk voor hen niet goed werkbaar is. Het onderbouwen van een dossier vraagt namelijk veel tijd en het is uitdagend om de probleemanalyse over te brengen op de toezichthouder.

Governance

Onderzoeksvraag: Wordt bij het opstellen van de leennormen voldoende rekening gehouden met effecten op de financiële stabiliteit en toegankelijkheid tot de woningmarkt? Hoe worden in andere EU-lidstaten de leennormen vastgesteld?

De governance van de LTI-norm leidt ertoe dat er veel nadruk kan worden gelegd op verantwoorde kredietverstrekking, onder meer vanwege de onafhankelijke adviesrol van het Nibud. Dit past bij het gegeven dat verantwoorde kredietverlening het primaire beleidsdoel van de regulering is. Tegelijkertijd leidt dit ertoe dat minder nadruk wordt gelegd op toegankelijkheid en financiële stabiliteit. Er bestaat momenteel geen periodieke monitoring op het terrein van financiële stabiliteit of toegankelijkheid. Dit neemt niet weg dat op het punt van financiële stabiliteit wel advisering plaatsvindt. Zo wijzen de AFM en DNB in hun gezamenlijke input regelmatig op stabiliteitsaspecten en dit leidt soms tot aanpassing van de LTI-norm. Tegelijkertijd zijn deze adviezen niet gebaseerd op een gestructureerde, periodieke analyse, die specifiek is geënt op de vraag wat het effect is van leennormen op de financiële stabiliteit. Ook op het terrein van toegankelijkheid worden met enige regelmaat analyses gepubliceerd, bijvoorbeeld van het CPB of DNB. Daarnaast wordt in reacties op basis van de Nibud-consultatie vaak gewezen op toegankelijkheid. De ministeries van Financiën en VRO wegen de analyses en adviezen op het terrein van financiële stabiliteit en toegankelijkheid mee in de voorbereiding van de besluitvorming, maar

kunnen hiervoor minder goed bouwen op een periodieke monitoring. Daardoor zijn deze belangen minder goed met het juiste gewicht mee te wegen.

De governance van de LTV-limiet leidt ertoe dat alle publieke belangen worden meegewogen, maar omdat er geen formeel proces van periodieke herijking is, ligt hier geen periodiek advies aan ten grondslag. In 2017 is in het regeerakkoord opgenomen dat de LTV-limiet wordt gehandhaafd om de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt niet onnodig te belemmeren, sindsdien is de LTV-limiet ongewijzigd gebleven.

Uit de landenvergelijking volgt het algemene verband dat een grotere rol voor een financieel stabiliteitscomité of centrale bank leidt tot een grotere nadruk op de financiële stabiliteit in de afweging van publieke belangen. Voorbeelden van een grotere rol zijn een formele rol in het opstellen van beleidsrelevante analyses, het recht om aanbevelingen te doen waar de regering op reageert en de eindverantwoordelijkheid in het vaststellen van de leennormen. De nadelen van het eindverantwoordelijk maken van deze partijen zijn dat er minder draagvlak voor hun beslissingen kan ontstaan doordat het niet democratisch gelegitimeerd is en deze partijen de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt mogelijk minder zwaar meewegen.

Doeltreffendheid en doelmatigheid

De LTI is doeltreffend want deze draagt duidelijk bij aan een verantwoorde kredietverstrekking. Zoals blijkt uit de literatuur, de enquête, interviews en het kansenmodel, beperkt de huidige LTI-norm de kans op overkreditering. Deze kans is echter niet nul omdat de norm ontweken kan worden, vooral door het verzwijgen van studieschulden. De LTV is gedeeltelijk doeltreffend. De norm draagt duidelijk bij aan een verantwoorde kredietverlening door het beperken van onderwaterproblematiek bij huishoudens. In het verlengde daarvan draagt de norm bij aan de financiële stabiliteit, omdat huishoudens hun spaar- en consumptiegedrag minder sterk zullen aanpassen na een prijsdaling op de woningmarkt. De norm is echter niet volledig doeltreffend omdat deze overschreden kan worden via te hoge taxaties.

Om de doelmatigheid van beide normen te bepalen dient de doeltreffendheid afgewogen te worden tegen de kosten. Deze kosten bestaan vooral uit het beperken van toegang tot de woningmarkt voor bepaalde groepen. Uit de analyse blijkt dat leennormen inderdaad deze toegang beperken. De LTV van 100 procent beperkt de toegang echter niet veel. Kopers moeten over spaargeld beschikken om de kosten koper en overdrachtsbelasting te betalen, maar dit is een beperkt bedrag. Ook kan dit soms via een taxatie boven de aankoop prijs worden meefinancierd. Bij een verdere verlaging van de LTV zou dit bedrag wel sterk oplopen. De LTI is in Nederland veelal de beperkende factor voor toegang. Deze beperking is, afgezien van enkele specifieke punten (zie onder), echter goed afgestemd op de betaalcapaciteit van huishoudens. Daarmee zijn er geen grote kosten in die zin dat bepaalde groepen duidelijk meer toegang zouden verdienen tot de koopmarkt. Op het terrein van financiële stabiliteit leiden de normen niet tot kosten, aangezien ze juist tot meer stabiliteit leiden. Ook zijn de uitvoeringskosten van de normen overzichtelijk. Al met al zijn daarmee de leennormen doelmatig.

5.2 Aanbevelingen

In deze paragraaf beschrijven we enkele aanbevelingen die volgen uit de analyse.

Handhaaf de huidige Nibud-systematiek

De Nibud-systematiek heeft een goed uitlegbaar uitgangspunt voor consumentenbescherming. Dit is namelijk dat de overheid wel als taak heeft om huiseigenaren te beschermen tegen een schuld die hoger is dan ze kunnen

betalen, maar ook dat de overheid niet verder dient te gaan dan dat. De norm is complex door de fijnmazigheid, waarmee het consumenten zeer gericht beschermt, maar ook minder begrijpelijk is. Tegelijkertijd is de norm in de praktijk goed uitvoerbaar, mede vanwege de ondersteunende rol van adviseurs. Uit onze simulatieanalyse en kansenmodel volgen geen suggesties voor grote verbeteringen in de berekeningswijze. Wel merken we op dat de robuustheidstest van de rente momenteel is gebaseerd op een vast percentage waardoor de strengheid van deze test fluctueert met de rentestand, tegenover bijvoorbeeld een bandbreedte rond de actuele rente waarmee de test constant is over de tijd. Onze aanbeveling is om de huidige methode te handhaven.

Verbeter de transparantie van de Nibud-systematiek

Nibud publiceert jaarlijks een rapport met het advies over de hypotheeknormen en een bijlage met deze normen in Excel. Het rapport omschrijft op hoofdlijnen de gemaakte berekeningen, afwegingen en veranderingen ten opzichte van het voorgaande jaar. Alle geïnterviewden zijn positief over de functie die Nibud vervult in het maken van deze berekening en hun bereidheid om aanvullende toelichting te bieden indien nodig. De documentatie over de werking van het model is echter zeer summier waardoor de resultaten niet goed reproduceerbaar zijn. Een voorbeeld is dat de wijze waarop het Nibud komt tot de Voorbeeldbedragen is toegelicht met een alinea van vier regels, terwijl het gaat om een regressiemodel dat met verschillende specificaties wordt geschat en data gebruikt uit meerdere bronnen die verschillen tussen jaarlagen. Het gevolg is dat niemand behalve het Nibud zelf begrijpt hoe deze berekeningen gemaakt worden. Onze aanbeveling is om de transparantie van deze berekeningen te verbeteren. Een eerste stap is om de modeldocumentatie te verbeteren. Een verdergaande optie is om het model open source te maken.

Onderzoek casussen om kansen voor maatwerk en risico's voor de leenstandaard te identificeren

In dit onderzoek is gesignaleerd dat er mogelijk meer kansen zijn op het terrein van maatwerk, zowel door verdere verduidelijking voor standaardgevallen als voor gevallen die uitdrukking geven aan de open norm. Er is meer onderzoek nodig om vast te stellen óf deze kansen er zijn en zo ja, welke kansen dit zijn. Het uitvoeren van dit onderzoek vraagt om het in kaart brengen van relevante casussen. Deze casussen zijn dossiers waarbij de adviseur inschat dat verantwoorde kredietverstrekking mogelijk is, maar verwacht of heeft ervaren dat de casus niet in aanmerking komt voor een maatwerkhypotheek. Adviseurs stellen deze dossiers momenteel vrijwel niet op, omdat klanten niet bereid zijn te betalen wanneer ze een lage slagingskans hebben en graag snel zekerheid willen over hoeveel ze kunnen lenen. Ook is het momenteel onduidelijk in welke gevallen adviseurs huishoudens adviseren om minder te lenen dan het maximale leenbedrag op grond van de leennormen. Het verzamelen van de dossiers zou kunnen door het inrichten van een meldpunt, waarbij adviseurs deze dossiers kunnen aandragen. De AFM zou dit meldpunt kunnen verzorgen. Het verzamelen van signalen middels een enquête of interviews is minder kansrijk omdat de voorbeelden dan veelal te weinig representatief of onvoldoende onderbouwd zijn.

Registreer studieschulden

De LTI-norm beschermt huishoudens niet wanneer ze de werking van de norm ontwijken met het verzwijgen van studieschulden. Voor huishoudens zijn er nauwelijks gevolgen van het verzwijgen en zij kunnen 'shoppen' bij verschillende adviseurs tot ze er een vinden die er niet naar vraagt. Het registreren van studieschulden in een voor kredietaanbieders toegankelijk centraal register maakt dat studieschulden altijd inzichtelijk zijn en lost het probleem van het verzwijgen van schulden volledig op. Deze optie is bekend maar niet toegepast omdat bij invoering van het sociaal leenstelsel de beleidslijn is ingenomen dat studieschulden niet worden geregistreerd.

Zorg voor verdere verbetering van de taxatiepraktijk

De LTV-limiet kan momenteel overschreden worden doordat taxaties veelal royaal zijn. Oorzaak hiervan is dat taxateurs druk ondervinden om zo te taxeren dat de koop door kan gaan en daar in meer of mindere mate gevoelig voor zijn (zie SEO 2024). Om de LTV duidelijk te laten functioneren als limiet, is daarom verbetering van de taxatiepraktijk nodig. Beter toezicht op taxateurs kan de taxatiepraktijk verbeteren. Momenteel worden al stappen gezet om dit te verbeteren⁸⁰. Een andere denkrichting is om de koopsom als bovengrens te stellen voor de maximale hoogte van de hypotheeklening wanneer de taxatiewaarde hoger is dan de koopsom. Deze optie is voorgesteld door de Werkgroep fysieke taxaties in 2021.⁸¹ Er is meer onderzoek nodig om de effecten van deze optie in beeld te brengen.

Wijzig governance om financiële stabiliteit en toegankelijkheid actiever mee te wegen

Uit de conclusies volgt dat de publieke belangen financiële stabiliteit en toegankelijkheid beperkt worden meegewogen in de huidige governance. Op zich is het begrijpelijk dat de governance zich vooral richt op het primaire beleidsdoel van de regulering, namelijk het voorkomen van overkreditering. Onze inschatting is dat het beperkt meewegen van deze belangen niet ligt aan een gebrek aan politieke bereidheid om hier oog voor te hebben. Ter illustratie, de in 2024 aangenomen motie Flach c.s. (kst. 32 847, nr. 1227) constateert dat weinig rekening wordt gehouden met langetermijneffecten op kansenongelijkheid en op huizenprijzen en verzoekt de regering adviezen hierover in te winnen en mee te wegen in de besluitvorming. Ook valt op dat de toezichthouders DNB en de AFM een beperkte rol hebben binnen de governance van de leennormen. Ze reageren op het Nibud-advies en betrekken daar zaken bij die passen in hun mandaat. Maar ze hebben geen reguliere positie binnen de governance en dit geldt ook voor het CPB.

Daarnaast geldt dat er momenteel geen periodieke analyses zijn van de ontwikkeling van de financiële stabiliteit en toegankelijkheid in relatie tot leennormen. Er worden onder meer analyses gemaakt door DNB, het CPB en de AFM die informatief zijn over de mogelijke effecten van leennormen, maar deze hebben niet het karakter van een reguliere monitoring.

Tegen deze achtergrond kan worden overwogen om een periodieke monitoring van financiële stabiliteits- en toegankelijkheidsaspecten in te richten. In onze optiek zijn zulke analyses vooral waardevol als ze concreet gericht zijn op de relatie met leennormen en als ze periodiek herhaalbaar zijn. Dit laatste zorgt ervoor dat een verandering in financiële stabiliteit of toegang zichtbaar wordt. Daarom stellen we voor om hiervoor concrete indicatoren te ontwikkelen, die zonder veel inspanning periodiek gemeten kunnen worden. Bijlage F geeft een overzicht van potentiële indicatoren voor zo'n monitoring, maar een aanpak waarbij een stresstestmodel wordt gebruikt kan hiervoor ook zeer geschikt zijn. Monitoring is nuttig om op de hoogte te blijven van recente ontwikkelingen en kan aanleiding bieden voor verdere analyse. Door het effect van leennormen op financiële stabiliteit en toegankelijkheid op kwantitatieve wijze in beeld te brengen ontstaat een duidelijkere grond om op basis van deze aspecten de normen aan te passen.

Zoals omschreven in de voorgaande paragrafen is het methodologisch niet mogelijk om een inschatting te geven van de beperkte wijzigingen in de leennormen op jaarbasis op financiële stabiliteit of toegankelijkheid. Dit vraagt om analyse op basis van langjarige trends. Voorbeelden van analyses zijn het DNB-onderzoek naar de relatie tussen

⁸⁰ Zie brief Minister van VRO d.d. 25 oktober 2024: Voortgang en ontwikkeling op gebied van taxaties voor woningaankoop.

⁸¹ Zie Kamerstuk: 32 847 Integrale visie op de woningmarkt.

leennormen en huizenprijzen of de analyse van het effect van de verruiming voor tweeverdieners op toegankelijkheid door het CPB of in dit rapport. Het periodiek monitoren van toegankelijkheid en financiële stabiliteit betekent daarom niet dat de leennormen jaarlijks gewijzigd dienen te worden om deze belangen te borgen. Toegankelijkheid en financiële stabiliteit zijn juist gebaat bij stabiele leennormen.

De monitoring van het effect van de normen op toegankelijkheid en financiële stabiliteit zou op een logische wijze ingepast kunnen worden in de governance van deze normen. Het governanceproces zou als volgt kunnen zijn:

1. Het bestaande jaarlijkse proces met het Nibud blijft het uitgangspunt voor het advies over de maximaal verantwoorde kredietverstrekking aan huishoudens;
2. Daarnaast verzorgen DNB en de AFM de periodieke monitoring van financiële stabiliteitsrisico's, gezien hun beider mandaat en expertise op dit terrein. Deze rapportage heeft het karakter van een regulier herhaalbare monitoring op basis van een stabiele set van indicatoren, zodat veranderingen over de tijd goed zichtbaar zijn;
3. Ook verzorgt een partij de periodieke monitoring van de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt. Deze monitoring zou gedaan kunnen worden door het CPB, dat beschikt over ruime kennis van zowel de huur- als koopmarkt. Ook hierbij zou een stabiele set indicatoren het uitgangspunt kunnen zijn;
4. Voor het bepalen van de methodiek om stabiliteit en toegang te meten, is het van belang dat de ministeries zich goed kunnen vinden in de voorgestelde aanpak. Zij zijn immers verantwoordelijk voor het maken van de juiste afweging tussen de publieke belangen die hierbij spelen;
5. De frequentie en timing van de rapportages zou gekozen moeten worden zodat deze past binnen de administratieve processen waar de ministeries mee te maken hebben. Uitgangspunt daarbij kan zijn dat de rapportages gereed zijn voorafgaand aan het reguliere Nibud-proces (e.g. in januari). Omdat de drie hier genoemde partijen lid zijn van het FSC, is tevens te overwegen om de rapportages te coördineren vanuit het FSC;
6. De minister van Financiën stelt, in overeenstemming met de minister van VRO, de leennormen vast en zij reageren daarbij op het adviesrapport leennormen van het Nibud en de monitoringsrapportages over financiële stabiliteit (van DNB/AFM) en over toegankelijkheid (van het CPB). De reactie op de verkregen analyses is openbaar.

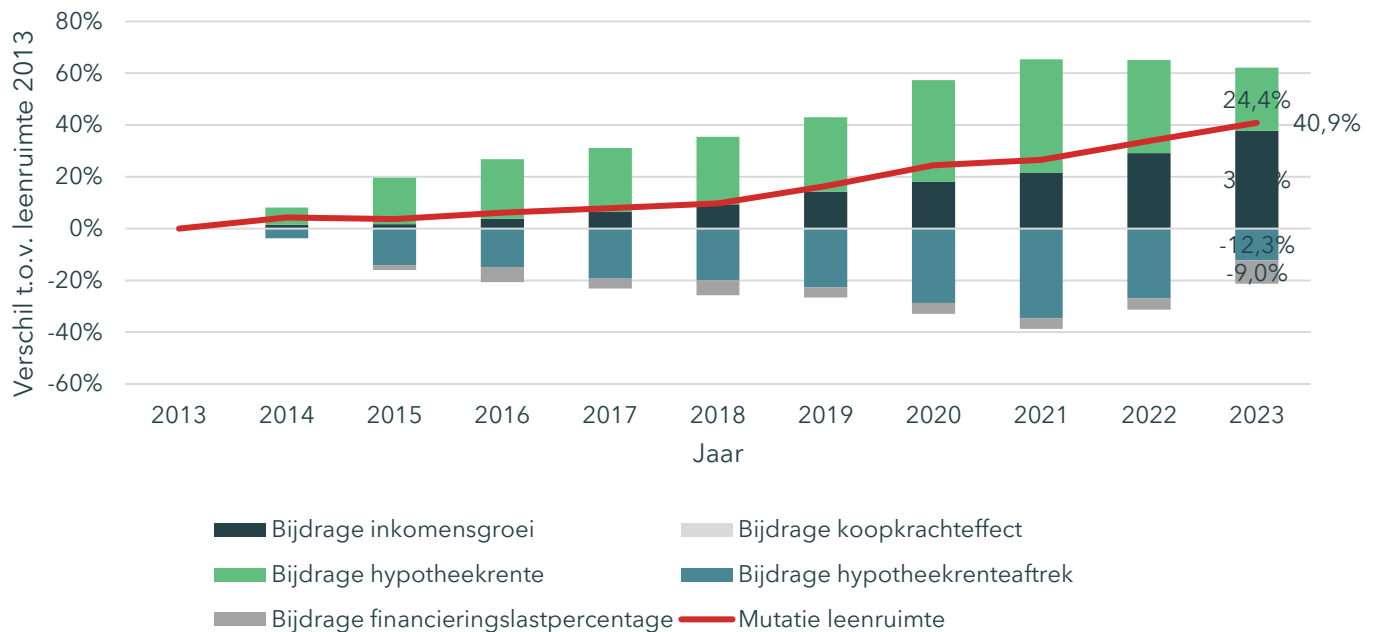
Bijlage A Lijst met gesprekspartners

We hebben de volgende mensen gesproken:

- Jurre Thiel en Henrik Zaunbrecher (CPB)
- Dirk Bezemer (RUG)
- Stefan Groot (Rabobank)
- Marc Francke (UvA/Ortec)
- Bart Stellinga (WRR)
- Wim Flikweert (ING/NVB)
- Martin Hagedoorn & Jose Sirach (Ingage franchise)
- Hans Rietveld (Verbond van Verzekeraars)
- Adfiz
- Christian Dijkhof (OvFD) & Harrie Jan van Nunen (Veldsink groep)
- Dirk Schoenmaker (EUR)
- Peter Boelhouwer (TuD)
- Jos de Rooij en Matthijs Snijder (AFM)
- Malou Dirks, Mauro Mastrogiacomio en Lu Zhang (DNB)
- Marcel Warnaar (NIBUD)
- Peter Simonse (VRO)
- Mark Damink en Arien van 't Hof (FIN)
- 8 kredietaanbieders
- 7 adviseurs
- Vertegenwoordigers van de Bank of Engeland en de Banque de France

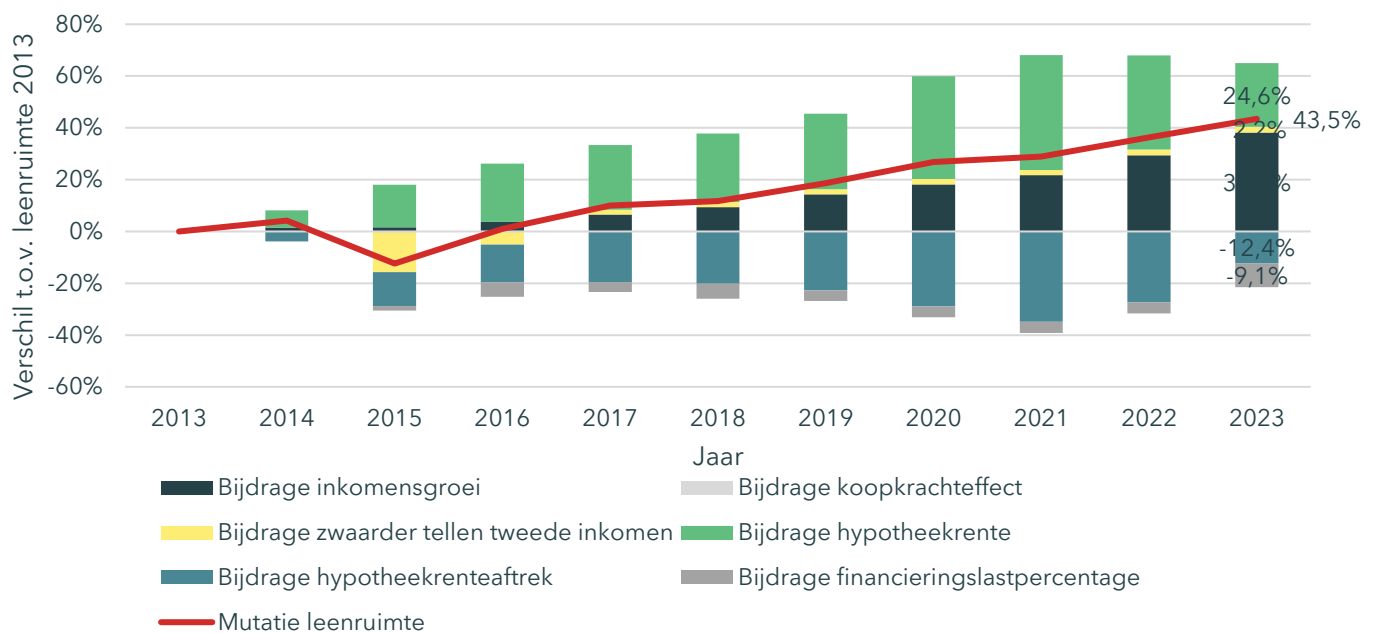
Bijlage B Verdieping statistiek

Figuur B.1 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte laag inkomen eenverdiener t.o.v. 2013



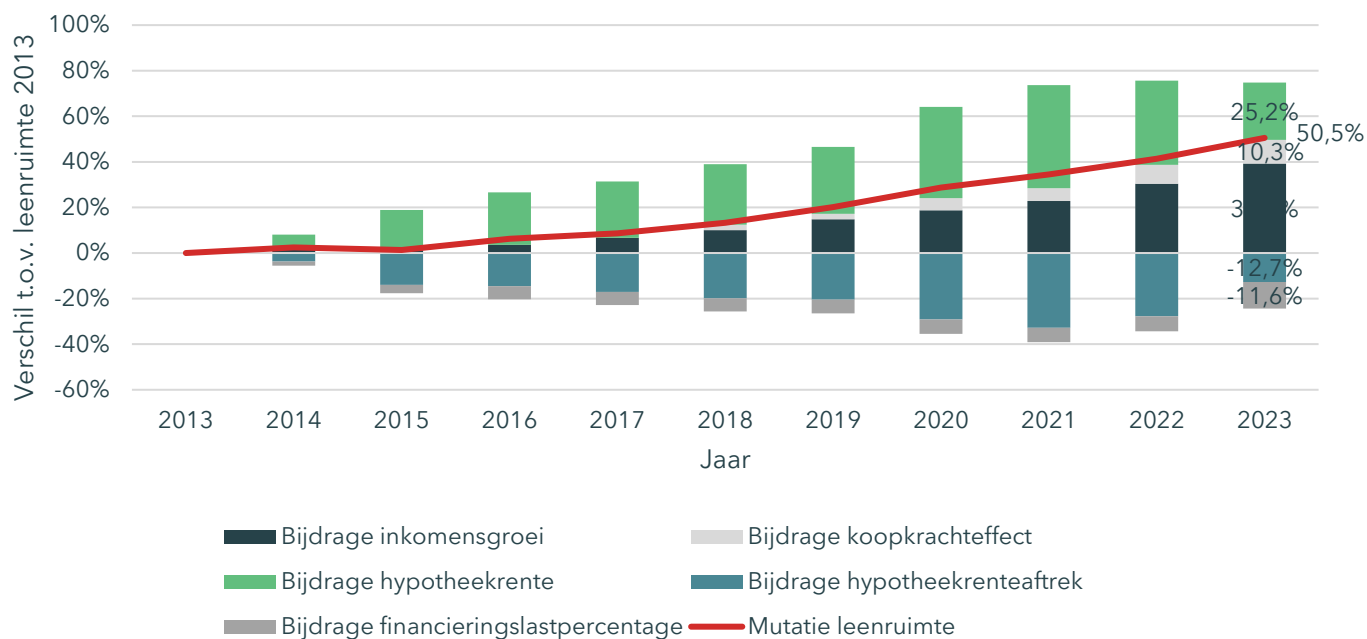
Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, CBS en DNB

Figuur B.2 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte laag inkomen tweeverdiener t.o.v. 2013



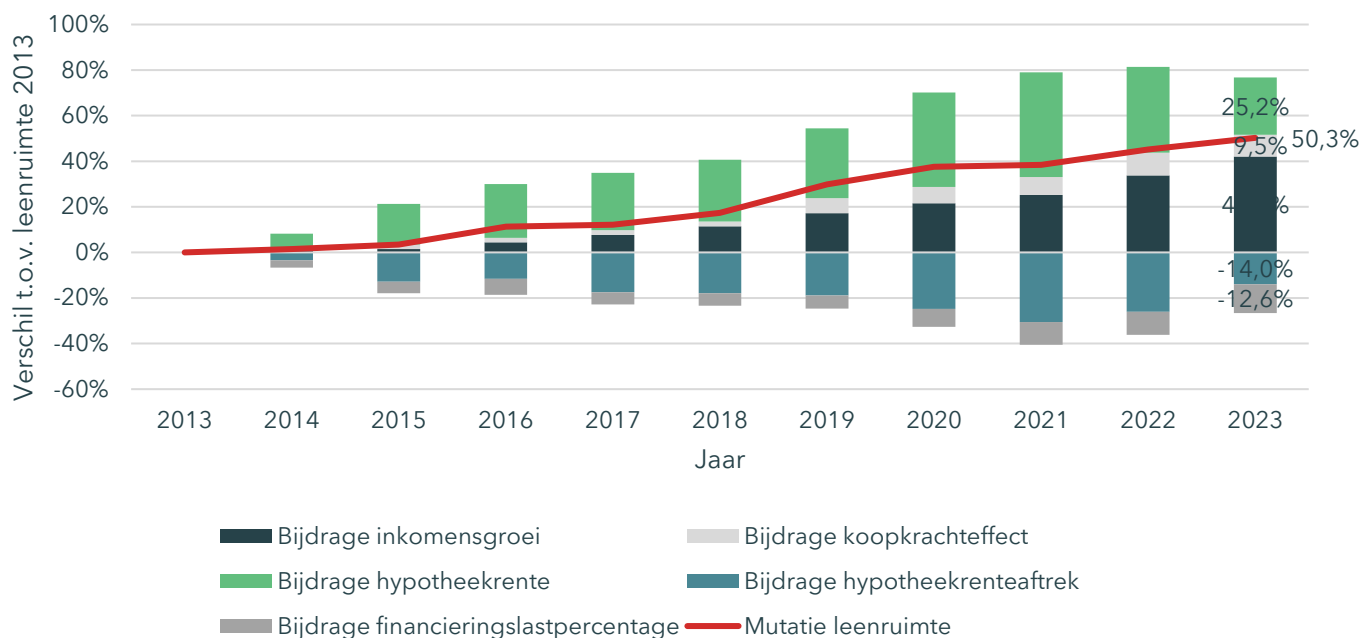
Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, CBS en DNB

Figuur B.3 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte mediaan inkomen eenverdiener t.o.v. 2013



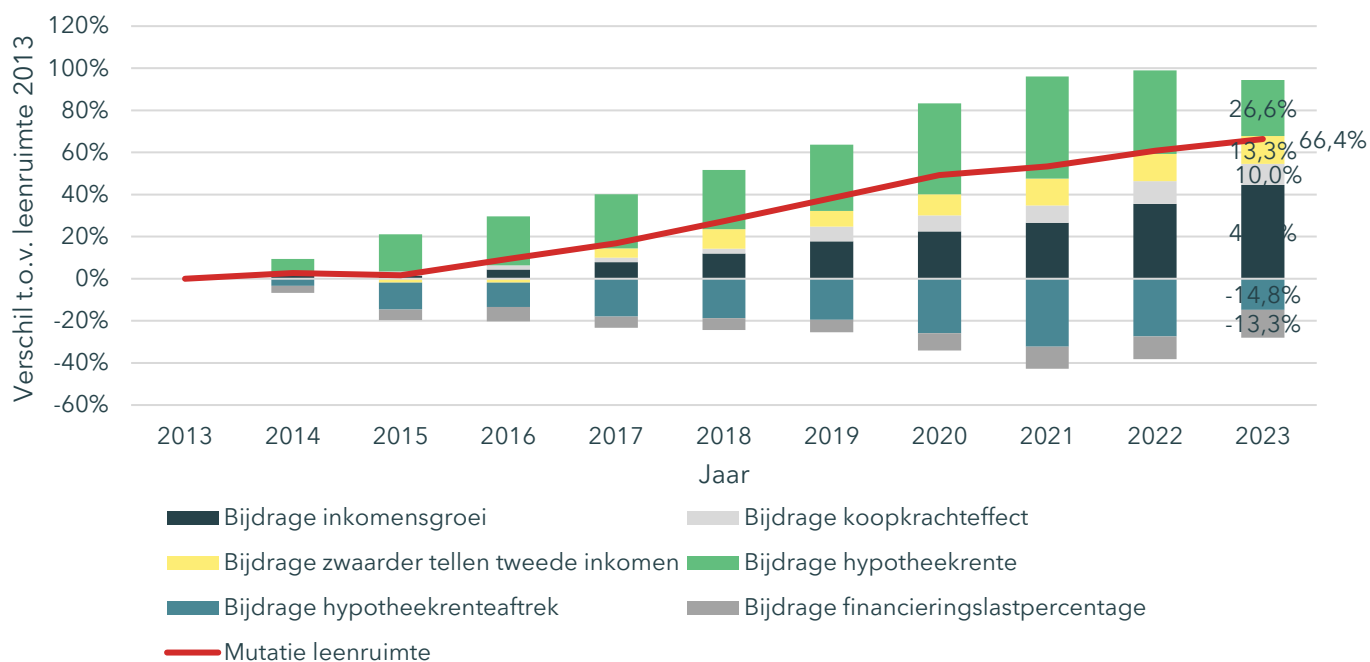
Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, CBS en DNB

Figuur B.4 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte hoog inkomen eenverdiener t.o.v. 2013



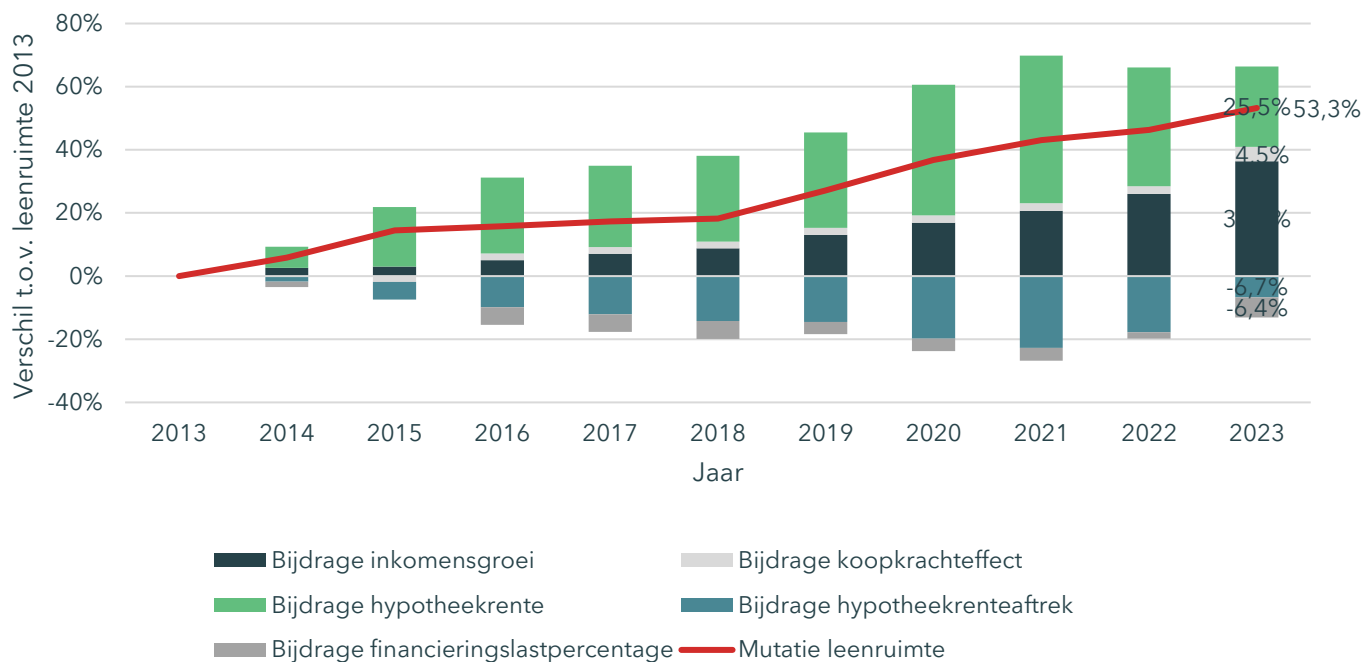
Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, CBS en DNB

Figuur B.5 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte hoog inkomen tweeverdiener t.o.v. 2013



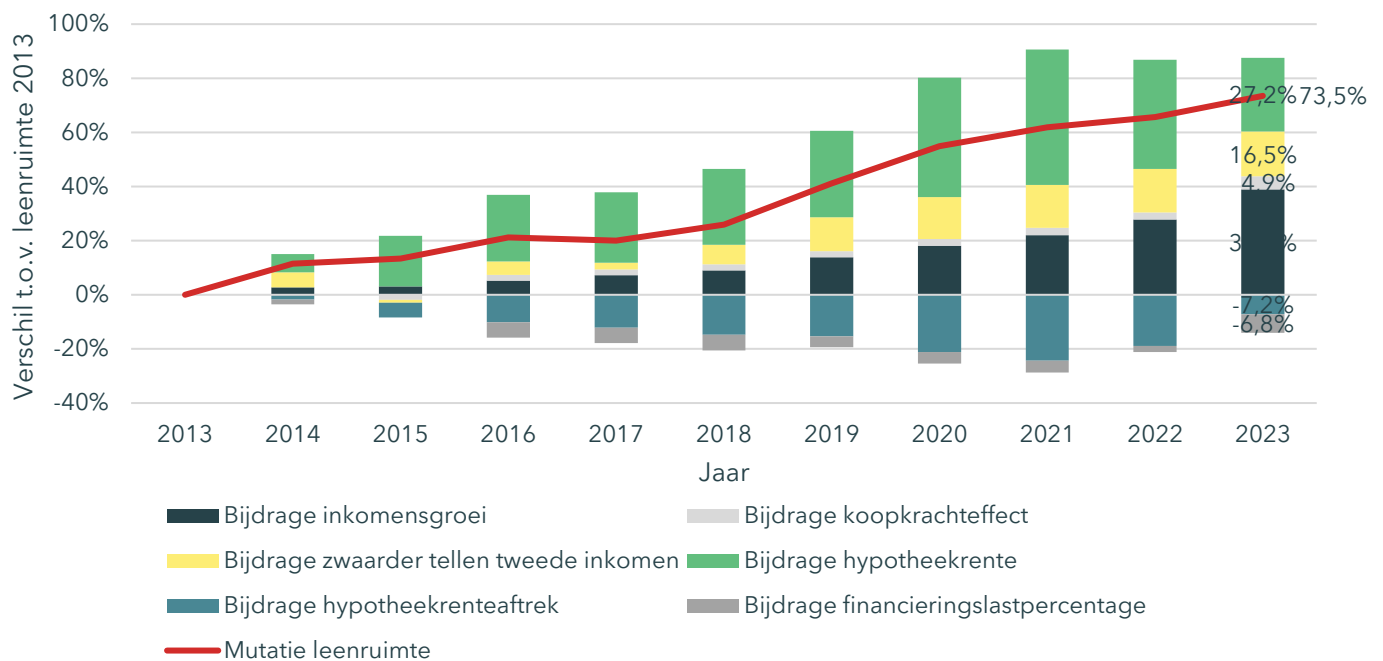
Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud

Figuur B.6 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte AOW-gerechtigde eenverdiener t.o.v. 2013



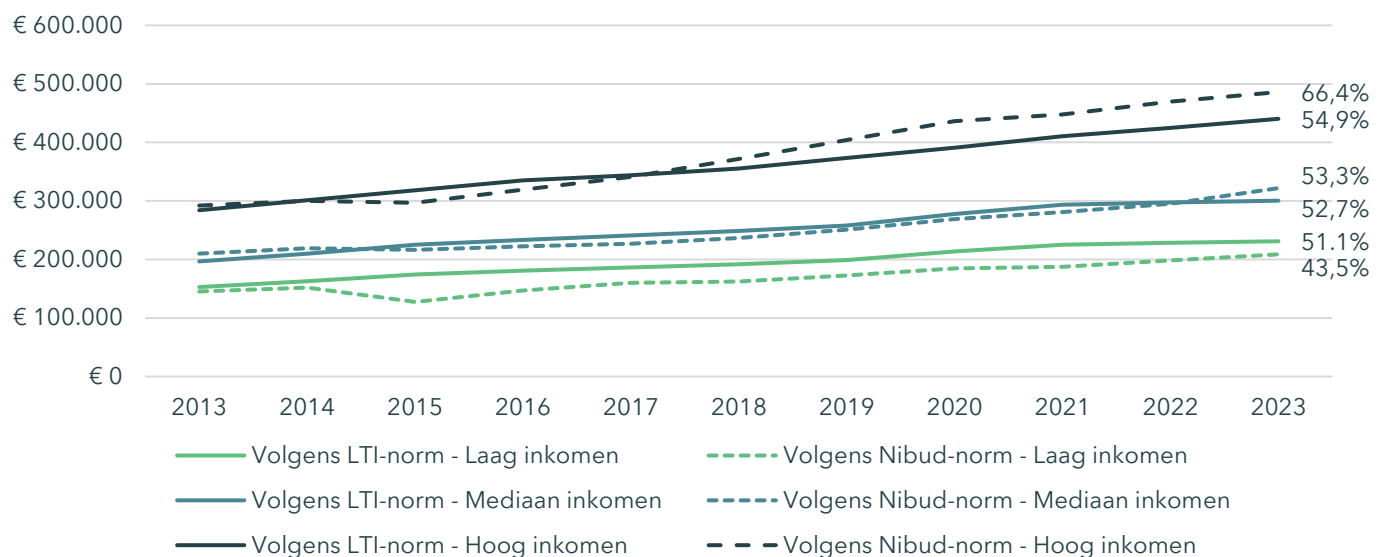
Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud

Figuur B.7 Decompositie bijdragen verschillende componenten aan groei leenruimte AOW-gerechtigde tweeverdiener t.o.v. 2013



Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud

Figuur B.8 Maximale leenruimte volgens Nibud vs. volgens een eenvoudiger LTI-ratio



Bron: SEO Economisch Onderzoek, eigen berekening o.b.v. cijfers Nibud, CBS en DNB

Bijlage C Verdieping toegankelijkheid

Bijlage C.1 Methode

In deze sectie wordt de methode die in de hoofdstekst is gebruikt nader toegelicht. Beginnende met de modelspecificatie, voor de verschil-in-verschillenanalyse schatten we de volgende regressievergelijking:⁸²

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tweeverdiener}_i + \sum_t \gamma_t \text{Jaar}_t + \sum_t \lambda_t \text{Jaar}_t * \text{Tweeverdiener}_i + \varepsilon_{it}$$

In deze vergelijking is y_{it} een dummyvariabele die de waarde 1 aanneemt wanneer huishouden i in jaar t een woning bezit. De variabele Tweeverdiener_i geeft aan of het huishouden tot de behandelgroep behoort, dat wil zeggen, of het een tweeverdienershuishouden is. De term Jaar_t reflecteert jaardummy's die controleren voor jaarspecifieke effecten. β_0 , β_1 , γ_t , en λ_t zijn de coëfficiënten van het model. De coëfficiënt λ_t is voor deze analyse de beoogde coëfficiënt, aangezien deze het extra effect meet dat optreedt binnen de behandelgroep (de tweeverdieners). Ten slotte vormt ε_{it} het onverklaarde residu.

Om dit regressiemodel te schatten maken we gebruik van microdata van het CBS. We gebruiken de Woonbase, die informatie bevat over huishoudens en hun woonsituatie. Deze data vullen we aan met gegevens over het inkomen en vermogen van de huishoudens. Daarbij berekenen we de leencapaciteit van de huishoudens aan de hand van de Nibud-tabellen. Voor de analyse selecteren we koppels die in 2015 een woning huren.⁸³

Het schatten van de bovenstaande vergelijking wordt echter bemoeilijkt door zogenoemde zelfselectie-effecten. Namelijk, huishoudens hebben invloed op of ze wel of niet in de behandelgroep terechtkomen. Zo zou een eenverdienershuishouden vlak voor de aanschaf van een woning een extra baan kunnen nemen, waardoor het verandert in een tweeverdienershuishouden (de behandelgroep) en meer leenruimte ontvangt. Na de aankoop van de woning zou het huishouden de extra baan kunnen opzeggen, waardoor het weer als eenverdienershuishouden verdergaat, maar wel heeft geprofiteerd van de hogere leenruimte.⁸⁴ Om met dergelijke zelfselectie-effecten rekening te houden, filteren we de data op stabiele huishoudens, waarbij een tweeverdienershuishouden gedurende de gehele periode bestaat uit (dezelfde combinatie van) tweeverdieners, en een eenverdienershuishouden de gehele periode een eenverdiener blijft. Deze aanpak voorkomt dat (opportunistische) veranderingen in de huishoudsamenstelling de resultaten beïnvloeden.

Het filteren op stabiele huishoudens controleert echter niet voor alle typen gedragseffecten. Een voorbeeld hiervan is dat binnen stabiele een- of tweeverdienershuishoudens mensen vlak voor de woningkoop kunnen besluiten om

⁸² We maken hiervoor gebruik van een *dynamic difference-in-differences* (DiD) methode, omdat de behandeling in de tijd varieert. Een *staggered* DiD wordt doorgaans toegepast wanneer verschillende groepen de behandeling op verschillende tijdstippen ondergaan. In onze context ontvangt echter iedereen de behandeling gelijktijdig, waardoor deze methode niet van toepassing is.

⁸³ Aspirant-woningkopers die nog in het ouderlijk huis wonen, zijn niet meegenomen in de analyse, aangezien relatief weinig thuiswonenden een woning kopen. Bovendien is het voor deze groep lastig om een onderscheid te maken tussen eenverdieners en tweeverdieners, aangezien deze groep in 2015 nog geen huishouden vormde. Dit maakt het identificeren van hun specifieke woonsituatie moeilijker en levert ruis op.

⁸⁴ Dit effect dient echter niet overschat te worden, aangezien bij de berekening van de maximale hypotheek een inkomen pas wordt meegeteld indien er sprake is van ten minste drie jaarinkomens (of wanneer er een vast dienstverband of intentieverklaring aanwezig is). Dit maakt het minder waarschijnlijk dat huishoudens een nieuwe baan zoeken om hun leenruimte te vergroten. Aannemelijker is wellicht dat huishoudens door het zwaarder wegen van het tweede inkomen vaker een tweede baan zullen aanhouden totdat de hypotheek is goedgekeurd.

extra te gaan werken om zo hun inkomen te verhogen, waardoor ze een hogere hypotheek kunnen krijgen en hun koopkansen toenemen. Dit fenomeen is met name relevant omdat het zwaarder meewegen van het tweede inkomen het financieel aantrekkelijk maakt om juist dit inkomen vlak voor de woningaankoop te verhogen. Om dergelijke gevallen uit de data te filteren, selecteren we huishoudens die geen grote inkomensschokken hebben ervaren.⁸⁵

Hoewel deze analyse geïnspireerd is door Thiel & Zaunbrecher (2023), wijken we op enkele punten af van hun methodologie. Sommige van deze afwijkingen zijn van kleinere aard, zoals het presenteren van de resultaten in termen van koopkansen in plaats van huurkansen en het meenemen van huishoudens die in sociale huurwoningen wonen. Er zijn echter twee belangrijke methodologische verschillen, die in de volgende secties worden besproken:

- Een belangrijke wijziging betreft de definitie van de behandelgroep. Thiel & Zaunbrecher (2023) definiëren koppels als de behandelgroep, wij wijken hiervan af omdat de beleidswijziging geen effect heeft op alle koppels. Immers, voor koppels waarbij slechts één persoon werkt, heeft het zwaarder meetellen van het tweede inkomen geen effect op de maximale hypotheek die zij kunnen krijgen. Door de indicator "koppel" als behandelgroep te gebruiken in de analyse, worden sommige onbehandelde huishoudens dus ten onrechte als behandeld beschouwd. Dit leidt mogelijk tot een onderschatting van het effect van de beleidswijziging. Wij definiëren de behandelgroep daarom als "tweeverdieners", wat nauwkeuriger de huishoudens weergeeft die daadwerkelijk door de beleidswijziging zijn beïnvloed;
- Thiel & Zaunbrecher (2023) maken daarbij gebruik van een *triple difference* analyse, om de impact van de veranderende leennormen op de toegankelijkheid van de woningmarkt te analyseren. Deze methode breidt de traditionele verschil-in-verschillenanalyse uit door drie niveaus van verschil te analyseren: (1) tweeverdieners versus eenverdieners, (2) periodes voor en na de beleidswijziging en (3) het verschil tussen kredietbeperkte en niet-kredietbeperkte huishoudens. Door deze laatste categorie toe te voegen, kunnen eventuele variaties tussen eenverdieners en tweeverdieners beter in kaart worden gebracht. Als onbehandelde (niet-kredietbeperkte) tweeverdieners plots vaker een woning kopen – bijvoorbeeld door veranderende woonvoorkeuren of beleidsveranderingen die sterker doorwerken op tweeverdieners – kunnen we veronderstellen dat behandelde (kredietbeperkte) tweeverdieners een vergelijkbare toename of daling in hun koopkansen zouden hebben ervaren. Dus door een derde niveau van verschillen in de analyse te betrekken, wordt het mogelijk om beter te controleren voor externe factoren en het effect nauwkeuriger te isoleren. Daarnaast kan deze methode ook spill-overs tussen de groepen opvangen. Hoewel deze methode in theorie goed werkt voor de koopkans, kent de methode beperkingen bij het schatten van het verschil in de leenruimte. In dit geval meet de triple difference-methode het verschil in extra leenruimte tussen kredietbeperkte tweeverdieners en eenverdieners ten opzichte van niet-kredietbeperkte huishoudens. Aangezien zowel kredietbeperkte als niet-kredietbeperkte huishoudens door de beleidswijziging extra leenruimte hebben gekregen, resulteert dit in een relatief klein bedrag aan extra leenruimte dat de toegenomen koopkans zou verklaren. Het werkelijk beleidsmatig interessante effect – het volledige verschil in leenruimte voor kredietbeperkte huishoudens – wordt daardoor met deze methode niet volledig zichtbaar. Om dit probleem te ondervangen, beperken we ons in deze analyse tot een verschil-in-verschilmethode. Dit alternatief stelt ons in staat om de impact van de extra leenruimte direct te vergelijken tussen tweeverdieners en eenverdieners en zo een beleidsrelevant resultaat op te leveren.

⁸⁵ We filteren huishoudens met grote inkomensschokken uit de data door voor de onderzoeksjaren 2015-2021 voor ieder huishouden de verhouding tussen het maximale en minimale huishoudinkomen te berekenen, en we selecteren huishoudens waarvoor deze verhouding lager is dan het 85e percentiel.

Bijlage C.2 Parallele trend

Een voorwaarde van de in de hoofdttekst gepresenteerde verschil-in-verschillenanalyse is een parallelle trend, wat inhoudt dat de ontwikkeling van de koopkansen (of de kwaliteit van de aangeschafte woning) van eenverdieners en tweeverdieners zonder de beleidswijziging hetzelfde zou zijn geweest. Omdat we niet weten wat er zou zijn gebeurd zonder de beleidswijziging, kunnen we de parallelle trend niet direct toetsen. Wel kunnen we onderzoeken of de koopkansen van eenverdieners en tweeverdieners in periodes zonder beleidswijziging vergelijkbare ontwikkelingen vertonen. Dit kan helpen om te beoordelen of de parallelle-trendaanname plausibel is.

Idealiter zouden we de ontwikkeling van de koopkansen van eenverdieners en tweeverdieners analyseren nadat de beleidswijziging is afgerond en het tweede inkomen volledig meetelt in de hypotheekberekening. Helaas zijn de benodigde data op dit moment nog niet beschikbaar om deze vergelijking te maken. Het zou daarom wenselijk zijn om deze analyse te herhalen wanneer er data vanaf 2024 wel beschikbaar zijn.

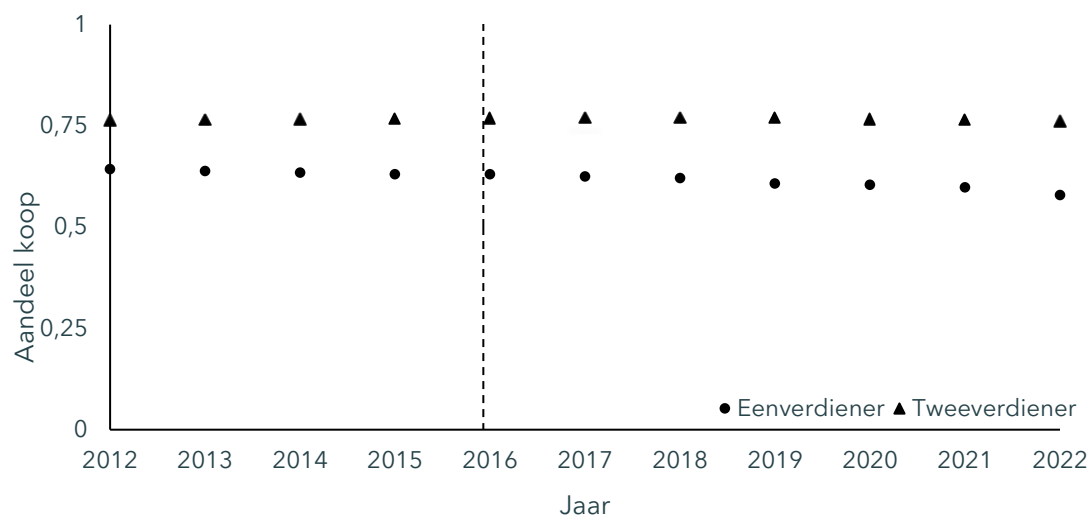
Ook voor de periode vóór de invoering van de beleidswijziging vormt de beschikbaarheid van data een uitdaging. De Woonbase begint namelijk pas in 2015, wat het moeilijk maakt om voor de invoering van de beleidswijziging een goede vergelijking te maken tussen de ontwikkeling van de kansen van beide groepen. Om deze beperking te omzeilen, hebben we verschillende databestanden van het CBS aan elkaar geknoopt. Hoewel dit een oplossing biedt, is de kwaliteit van deze data niet optimaal.⁸⁶ Desondanks biedt deze benadering mogelijk enig inzicht in de parallelle trend, al moeten de resultaten met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Uit Figuur C.1 kan worden opgemaakt dat de koopaandelen van eenverdieners en tweeverdieners zich van 2012 tot 2015 grotendeels parallel bewegen. Gedurende deze periode werd het tweede inkomen voor een derde meegeteld in de hypotheekberekening. Aangezien er in deze jaren op het gebied van hypotheekvoorwaarden voor beide groepen geen substantiële veranderingen waren, lijkt het koopaandeel stabiel te blijven en lijkt de parallelle trend intact. Pas vanaf 2016, wanneer het tweede inkomen voor de helft meetelt, en in de daaropvolgende jaren wanneer deze bijdrage verder toeneemt, begint het verschil tussen de twee groepen merkbaar op te lopen, zoals ook blijkt uit de hoofdttekst. Het lijkt hierbij alsof de koopkans van tweeverdieners relatief constant is en met name eenverdieners (en in mindere mate ook alleenstaanden) de markt uitgedrukt worden. Echter kunnen we dit niet uit deze analyse afleiden, het zou immers kunnen dat de marktomstandigheden, denk hierbij aan een beperkt woningaanbod en lage rente, de eenverdiener uit de markt priјst ten opzichte van bijvoorbeeld een belegger.

Figuur C.3, C.4 en C.5 toetsen de parallelle trendaanname voor de kwaliteit van de aangeschafte woning. Uit figuur C.3 blijkt dat de WOZ-waarde van woningen voor een- en tweeverdieners voor de beleidswijziging grotendeels een vergelijkbare ontwikkeling doormaakte, de parallelle trend lijkt dus intact. Pas vanaf 2016, wanneer tweeverdieners een hogere leencapaciteit krijgen, stijgt de WOZ-waarde van de door hen gekochte woningen ten opzichte van eenverdieners. Dit sluit aan bij de bevindingen uit de hoofdttekst. Voor woonoppervlakte zien we een vergelijkbaar patroon: een gelijklopende trend tot 2016, gevolgd door een relatieve toename voor tweeverdieners. Bij locatie, gemeten op basis van de vierkantemeterprijs, blijft dit effect echter uit. In lijn met de resultaten uit de hoofdttekst lijkt de grotere leencapaciteit de locatiekeuze niet te hebben beïnvloed.

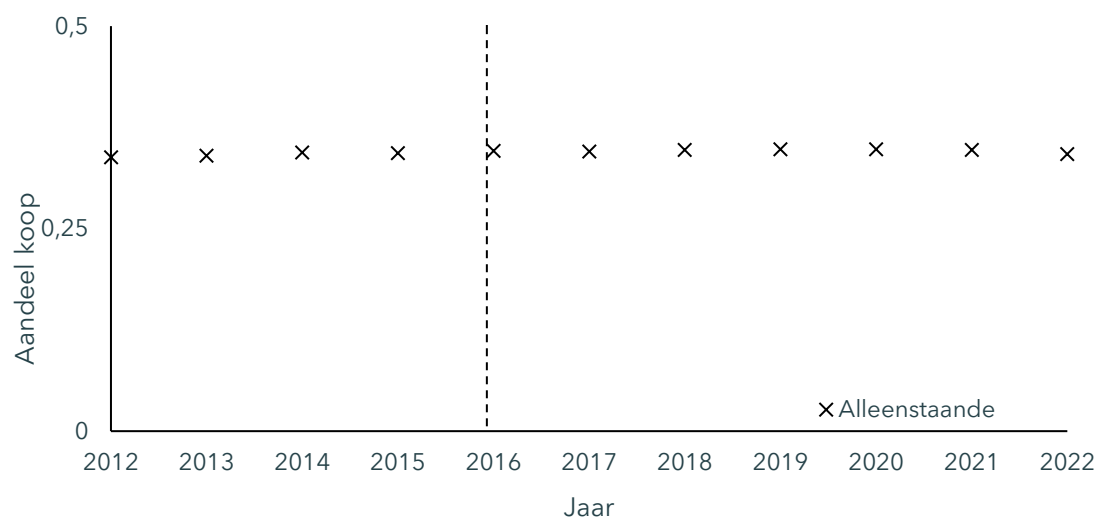
⁸⁶ De BAG-dataset is bijvoorbeeld voor 2015 van mindere kwaliteit, en er ontbreken controlevariabelen die wel in de hoofdttekst aanwezig zijn. Daarnaast gaat de Eigendomwozbagtab slechts tot 2021, wat de analysemogelijkheden beperkt.

Figuur C.1 Parallele trend koopkans



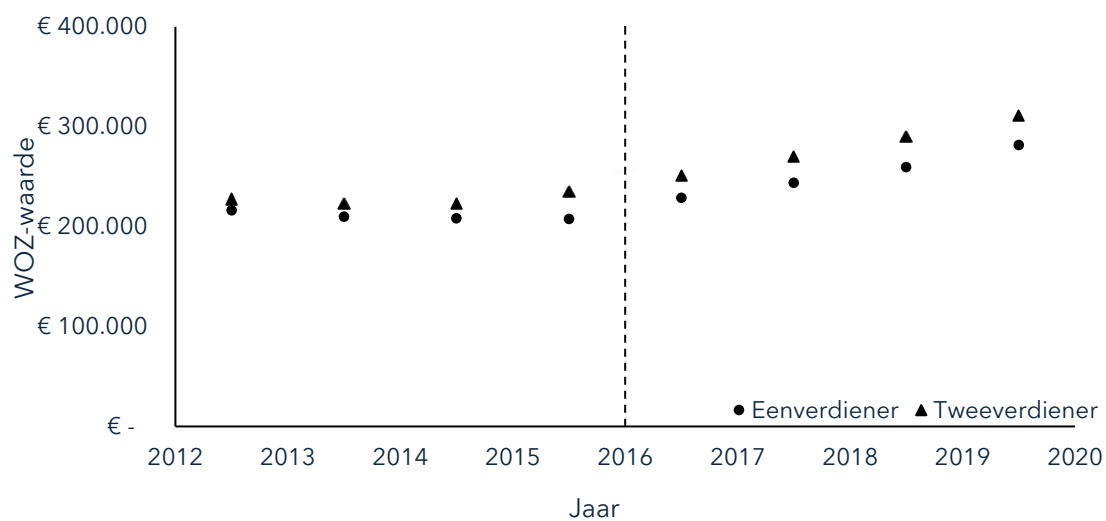
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

Figuur C.2 Alleenstaanden koopkans



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

Figuur C.3 Parallele trend WOZ-waarde



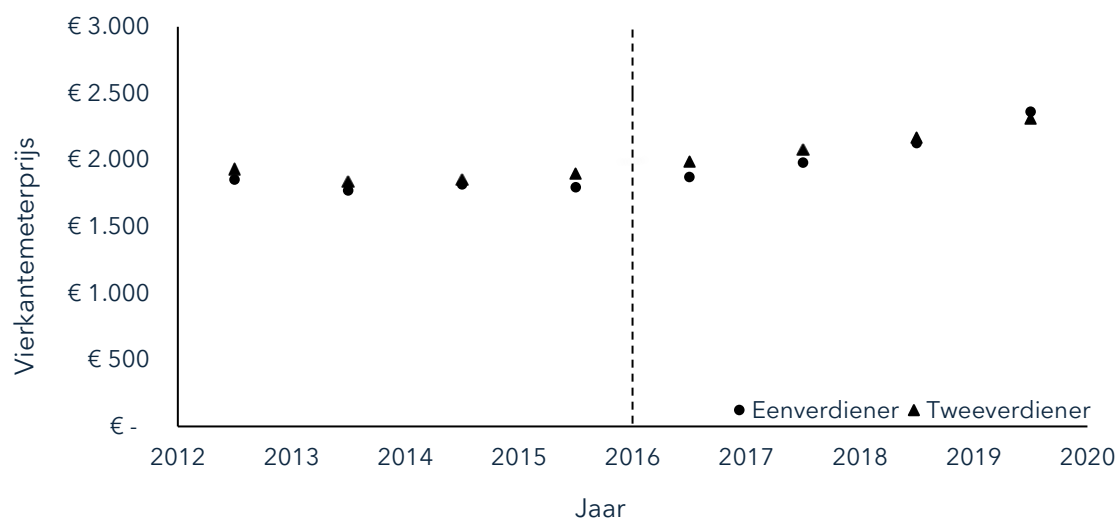
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

Figuur C.4 Parallele trend oppervlakte



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

Figuur C.5 Parallele trend locatie



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2024), o.b.v. CBS Microdata

Bijlage D Verdieping simulatiemodel en kansenmodel

We maken gebruik van een simulatiemodel om een stresstest uit te voeren op de leennormen. De hoofdvraag achterliggend aan het model is: **Hoe weerbaar zijn huishoudens voor (grote) inkomensschokken bij het betalen van hun maandelijkse vaste en variabele uitgaven?**

We zijn hierbij met name geïnteresseerd in de betaalbaarheid van hypothecaire lasten. In deze sectie lichten we nader toe hoe de aanpak er concreet uit ziet, welke datasets we gebruiken en wat de interpretatie is van de uitkomsten. Het simulatiemodel beschreven in deze bijlage sluit aan op het kansenmodel beschreven in bijlage E. Het is belangrijk om de bevindingen uit beide modellen simultaan te bekijken om conclusies te trekken omtrent de schokgevoeligheid van de leennormen. De schokken zijn namelijk (deels) extreme scenario's, waarop de kans in werkelijkheid klein is.

Bijlage D.1 Aanpak

Simulatiemodel

De kern van het simulatiemodel is dat huishoudens een fictieve inkomensdaling ondergaan, waarna we toetsen of ze nog voldoende inkomen hebben om hun woninglasten te betalen plus gebruikelijke consumptie. Huishoudens worden universeel in een van de volgende fictieve scenario's geworpen:

- Netto inkomensdaling van 10 procent;
- Netto inkomensdaling van 20 procent;
- Netto inkomensdaling van 30 procent;
- Netto inkomensdaling van 50 procent.

We maken geen aannames van wat mogelijke oorzaken kunnen zijn voor de inkomensdalingen, maar er zijn meerdere gebeurtenissen die tot zulke dalingen kunnen leiden. Een daling van 10-20 procent kan bijvoorbeeld voortkomen uit ziekte of (gedeeltelijke) arbeidsongeschiktheid. Hierdoor daalt het aantal gewerkte uren, waardoor ook het inkomen daalt. Een daling van 30 procent komt overeen met werkloosheid, waarbij een huishouden afhankelijk is van werkloosheidsuitkeringen (die 70 procent van het laatste inkomen bedragen). Bij een daling van 50 procent kan er sprake zijn van een echtscheiding binnen een huishouden van tweeverdieners, waardoor ongeveer de helft van het inkomen op korte termijn wegvalt.

Het simulatiemodel maakt geen onderscheid naar welke huishoudens een *risicogroep* vormen voor de verschillende dalingen: Alle huishoudens binnen de beschikbare data krijgen te maken met de inkomensdalingen. In bijlage E beschrijven we het complementaire kansenmodel, dat laat zien welke huishoudens juist tot een risicogroep behoren. De combinatie van deze twee modellen laat dus zien wat de gevolgen zijn van inkomensschokken en welke huishoudens de grootste kans hebben om zo'n schok te ondergaan.

Het simulatiemodel maakt een onderscheid tussen drie verschillende soorten kosten:

- Vaste hypothecaire lasten (rente, aflossingen etc.);
- Overige woonlasten (energiecontracten, vaste heffingen etc.);
- Consumptie.

We berekenen voor elk huishouden wat het saldo is na het maken van elk van deze kosten. Het saldo berekenen we als volgt:

$$\text{Saldo}_i = \Delta * \text{Inkomsten}_i - \text{Kosten}_i, \quad \Delta \in \{1.0, 0.9, 0.8, 0.7, 0.5\}$$

Wanneer een huishouden een negatief saldo heeft, is het huishouden niet in staat om alle kosten te betalen. Er ontstaat hierdoor mogelijk een betalingsachterstand, die bij een langdurige inkomensdaling grove financiële gevolgen kan hebben.

Naast de inkomensschok berekenen we ook wat er gebeurt wanneer de rentes toenemen en de hypothecaire maandlasten daardoor stijgen (in geval van een variabele hypotheek). Zulke rentestijgingen kunnen ontstaan door hoge inflatie, waardoor centrale banken geneigd zijn om de rente te verhogen. We rekenen met de volgende rente-scenario's:

- Een stijging van de netto rentelasten van 50 procent;
- Een stijging van de netto rentelasten van 100 procent.

Deze scenario's zijn niet gekoppeld aan een achterliggend macro-economisch scenario. In werkelijkheid hebben huishoudens te maken met uiteenlopende hypotheekrentes, kan er sprake zijn van vaste en variabele rentes, en kunnen huishoudens gebruikmaken van hypotheekrenteaftrek, waarvan de baten afhangen van de belastingschijf waarin het huishouden zich bevindt. Om de scope van het huidige onderzoek behapbaar te houden is ervoor gekozen om hiervan te abstraheren en de aanpak te versimpelen.

Consumptiemodel

De kosten behorende bij de hypothecaire lasten en overige woonlasten zijn direct beschikbaar in de gebruikte data. Consumptie vereist echter een additionele schatting. We schatten met behulp van CBS Microdata een voorspellingsmodel dat consumptie voorspelt op basis van het besteedbare inkomen en de huishoudsamenstelling (aantal mensen en type huishouden). Voor dit model zijn we vooral geïnteresseerd in de relatie tussen consumptie en het inkomensniveau. Wanneer huishoudens met een inkomensdaling te maken krijgen kunnen we voor deze huishoudens een nieuw (lager) consumptieniveau schatten. De intuïtie hierachter is als volgt: Consumptie is (voor een deel) flexibel. Huishoudens kunnen in goedkopere supermarkten winkelen, minder op vakantie gaan etc., waardoor de totale consumptie afneemt. Hoe meer een huishouden snijdt in de consumptie, hoe makkelijker het is om de klap van een inkomensdaling op te vangen. Elk huishouden heeft een minimale besteding die noodzakelijk is om van te kunnen leven (voedsel, kleding etc.). Huishoudens kunnen dus niet zomaar hun consumptie op nul zetten. We veronderstellen dat huishoudens zich snel aanpassen en bestedingspatronen tonen die bij hun inkomensklasse passen.⁸⁷

Tabel D.1 weergeeft het geschatte econometrische model voor consumptie. De meest relevante variabele binnen deze regressie is het besteedbare inkomen. De hoofdspecificatie gebruikt $\log(\text{consumptie})$ als uitkomstmaat. We hebben ter vergelijking een alternatieve specificatie erbij gezet, die consumptie als aandeel van het inkomen als uitkomstmaat hanteert. Van alle varianten van modellen hebben we gekozen voor degene die de meeste variatie weet te verklaren. We gebruiken dit consumptiemodel om te imputeren hoeveel huishoudens consumeren gezien een bepaald inkomensniveau, huishoudsamenstelling en bron van inkomen. Voor deze imputatie gebruiken we een

⁸⁷ Mogelijk is er enige mate van persistentie in de uitgavenpatronen. Huishoudens moeten eerst wennen aan het lagere inkomen en zijn potentieel onervaren in het snijden in hun consumptie. Als huishoudens geleidelijk richting het nieuwe consumptieniveau toewerken maakt het de financiële klap van het weggevalen inkomen alleen maar groter.

prediction interval, waarbij we dus rekening houden met de onzekerheid van het voorspellen van consumptieniveaus. Verdere berekeningen gebruiken de gemiddelde voorspelde waarde, plus de waarde onderaan een 68%-betrouwbaarheidsinterval. Met dit laatste gaan we er dus vanuit dat huishoudens relatief zuinig kunnen leven.

Tabel D.1 Consumptiemodel waarmee we de uitgaven van huishoudens imputeren in het simulatiemodel. We maken gebruik van model #1, maar hebben alternatieve specificaties zoals model #2 ook getoetst. De waardes tussen haakjes zijn standaardfouten

Variabele	log(consumptie)	Consumptie-aandeel
Constante	2.794 (0.978)	1.951 (0.481)
log(besteedbaar inkomen)	0.670 (0.087)	-0.136 (0.043)
Aantal leden in het huishouden	0.070 (0.239)	0.058 (0.118)
Paar met kinderen (Baseline)	-	-
Paar zonder kinderen	0.480 (0.567)	0.197 (0.279)
Single met kinderen	1.018 (0.825)	0.771 (0.406)
Single zonder kinderen	1.816 (0.825)	0.879 (0.406)
Loondienst (Baseline)	-	-
Ondernemer	1.730 (0.393)	0.341 (0.193)
Uitkering	0.118 (0.309)	0.114 (0.152)
Vermogen	5.342 (1.252)	0.684 (0.616)
log(besteedbaar inkomen) × Aantal leden in het huishouden	-0.003 (0.021)	-0.004 (0.010)
log(besteedbaar inkomen) × Paar zonder kinderen	-0.045 (0.051)	-0.018 (0.025)
log(besteedbaar inkomen) × Single met kinderen	-0.096	-0.072

	(0.076)	(0.037)
log(besteedbaar inkomen) × Single zonder kinderen	-0.175	-0.083
	(0.074)	(0.037)
log(besteedbaar inkomen) × Ondernemer	-0.157	-0.031
	(0.035)	(0.017)
log(besteedbaar inkomen) × Uitkering	-0.008	-0.009
	(0.028)	(0.014)
log(besteedbaar inkomen) × Vermogen	-0.456	-0.053
	(0.105)	(0.052)
Aantal observaties	6196	6196
R ²	0.408	0.151
R ² Adj.	0.407	0.148
AIC	4455.6	-4327.5
F	284.188	73.020
RMSE	0.35	0.17

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Kansenmodel

Ter aanvulling van het simulatiemodel schatten we een kansenmodel, dat aangeeft hoe waarschijnlijk het is dat huishoudens een schok ondergaan die lijkt op de schokken uit het simulatiemodel (Bijlage D). De fictieve inkomensschokken uit het simulatiemodel zijn (zeer) groot. Uit het simulatiemodel blijkt dan ook dat veel huishoudens er moeite mee hebben om rond te komen na het ondergaan van zulke schokken. Het kansenmodel maakt inzichtelijk hoeveel huishoudens daadwerkelijk in zulke scenario's terecht zouden kunnen komen. Immers is het niet vreemd dat huishoudens moeite hebben met mogelijke schokken.

We hanteren één peiljaar waarmee we de jaren vergelijken. Dit peiljaar is 2018. We rekenen vervolgens of er tussen 2018 en 2019-2023 een inkomensschok heeft plaatsgevonden waardoor het inkomen onder het niveau van 2018 daalde.

De mogelijke uitkomstmaten zijn als volgt:

- Het inkomen neemt tussen jaar T en T+S niet meer toe of af dan 10 procent (en is dus vrij stabiel);
- Het inkomen neemt tussen jaar T en T+S af met minstens 10 procent.

Om de interpretatie van de schattingen te versimpelen maken we gebruik van een lineair kansenmodel. Uit de regressie komen enkele verschillen naar voren tussen groepen huishoudens, afhankelijk van de leeftijdsklasse, de voornaamste bron van het inkomen en de huishoudelijke vorm. Vrijwel alle opgenomen kenmerken zijn statistisch significant anders dan een nulwaarde, hetgeen in principe leidt tot de conclusie dat al deze kenmerken een voorspellende kracht hebben op de kans op een inkomensschok. De mate waarin het model in staat is om variaties

op te pikken en verklaren is echter zeer beperkt: De meeste inkomensschokken worden niet aan de hand van de beschikbare variabelen en data verklaard.

NB: Vanwege de verschillende interactietermen lijken deze verschillen soms groter dan ze in werkelijkheid zijn. Voor ondernemers komt bijvoorbeeld naar voren dat ze ceteris paribus een 29,1 procentpunt grotere kans hebben om een inkomensdaling mee te maken dan mensen in loondienst in de periode 2018-2022. Dit houdt aan sich in dat bijna een derde van alle ondernemers een forse inkomensdaling meemaakt. Echter verschillen ondernemers ook in andere kenmerken van mensen in loondienst, zoals het totale inkomen. De coëfficiënt die het interactie-effect van de inkomensbron en het inkomen opvangt zorgt ervoor dat het verschil tussen ondernemers en huishoudens afhankelijk van loon maar in beperkte mate verschilt. Zie ter aanvulling hierop ook de beschrijvende statistieken in de volgende subsectie, waarin we laten zien hoe vaak inkomensdalingen daadwerkelijk plaatsvinden voor verschillende groepen.

Tabel D.2 Regressiemodel voor de kans op inkomensschokken

Variabele	10% drop	20% drop	30% drop	50% drop
Constante	0.153*** (0.002)	0.099*** (0.001)	0.061*** (0.001)	0.039*** (0.001)
Netto inkomen (x€1000)	0.001*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Leeftijdsklasse: <35 jaar (baseline)	-	-	-	-
Leeftijdsklasse: 35 tot 57 jaar	-0.064*** (0.001)	-0.071*** (0.001)	-0.070*** (0.001)	-0.059*** (0.000)
Leeftijdsklasse 57+ jaar	0.004*** (0.001)	-0.022*** (0.001)	-0.037*** (0.001)	-0.051*** (0.000)
Inkomensbron: Loon (baseline)	-	-	-	-
Inkomensbron: Ondernemer	0.291*** (0.001)	0.245*** (0.001)	0.197*** (0.001)	0.112*** (0.000)
Inkomensbron: Uitkering	-0.091*** (0.001)	-0.055*** (0.001)	-0.030*** (0.001)	-0.002*** (0.000)
Inkomensbron: Vermogen	0.355*** (0.002)	0.340*** (0.002)	0.306*** (0.002)	0.219*** (0.001)
Huishoudtype: Paar met kinderen (baseline)	-	-	-	-
Huishoudtype: Paar zonder kinderen	-0.026*** (0.001)	-0.033*** (0.001)	-0.015*** (0.001)	0.006*** (0.000)
Huishoudtype: Single met kinderen	0.056*** (0.001)	0.033*** (0.001)	0.026*** (0.001)	0.021*** (0.001)

Huishoudtype: Single zonder kinderen	-0.039*** (0.001)	-0.020*** (0.001)	0.013*** (0.001)	0.051*** (0.001)
Aantal huishoudleden	-0.044*** (0.000)	-0.034*** (0.000)	-0.020*** (0.000)	-0.003*** (0.000)
Aantal huishoudleden met inkomen	0.072*** (0.000)	0.055*** (0.000)	0.033*** (0.000)	0.002*** (0.000)
Sinds 2018 een kind gekregen	-0.106*** (0.002)	-0.114*** (0.002)	-0.108*** (0.002)	-0.084*** (0.001)
Primair en secundair onderwijs	0.037*** (0.000)	0.030*** (0.000)	0.022*** (0.000)	0.008*** (0.000)
Tertiair onderwijs (HBO/Bsc)	-0.007*** (0.001)	-0.008*** (0.000)	-0.007*** (0.000)	-0.004*** (0.000)
Tertiair onderwijs(MSc/PhD)	-0.026*** (0.001)	-0.023*** (0.001)	-0.018*** (0.001)	-0.009*** (0.000)
Geslacht: Man (baseline)				
Geslacht: Vrouw	0.021*** (0.000)	0.013*** (0.000)	0.007*** (0.000)	0.000 (0.000)
Sinds 2018 van één naar meerverdiener	0.017*** (0.001)	0.026*** (0.001)	0.030*** (0.001)	0.029*** (0.000)
Eenverdiener	-0.030*** (0.001)	-0.035*** (0.001)	-0.038*** (0.001)	-0.028*** (0.000)
Burgerlijke staat: Gehuwd (baseline)				
Burgerlijke staat: Ongehuwd	0.048*** (0.001)	0.052*** (0.001)	0.044*** (0.000)	0.011*** (0.000)
Burgerlijke staat: Partnerschap	-0.017*** (0.001)	-0.011*** (0.001)	-0.006*** (0.001)	-0.003*** (0.001)
Burgerlijke staat: Gescheiden na huwelijk	0.052*** (0.001)	0.055*** (0.001)	0.045*** (0.000)	0.008*** (0.000)
Burgerlijke staat: Gescheiden na partnerschap	0.047*** (0.003)	0.045*** (0.003)	0.037*** (0.002)	0.004** (0.001)
Burgerlijke staat: Verweduwd na huwelijk	0.029*** (0.001)	0.042*** (0.001)	0.038*** (0.001)	0.007*** (0.000)

Burgerlijke staat: Verweduwd na partnerschap	0.039*** (0.006)	0.037*** (0.006)	0.032*** (0.005)	0.000 (0.003)
Inkomen (x€1000) × Leeftijdsklasse 35 tot 57 jaar	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)
Inkomen (x€1000) × Leeftijdsklasse 57+ jaar	0.002*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)
Inkomen (x€1000) x Inkomensbron: Ondernemer	-0.001*** (0.000)	-0.001*** (0.000)	-0.001*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Inkomen (x€1000) x Inkomensbron: Uitkering	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Inkomen (x€1000) x Inkomensbron: Vermogen	-0.002*** (0.000)	-0.001*** (0.000)	-0.001*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Inkomen (x€1000)×Huishoudtype: Paar zonder kinderen	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Inkomen (x€1000)×Huishoudtype: Single met kinderen	0.000*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.001*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Inkomen (x€1000)×Huishoudtype: Single zonder kinderen	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)
Aantal huishoudleden met inkomen × Kind gekregen	0.028*** (0.001)	0.039*** (0.001)	0.041*** (0.001)	0.038*** (0.001)

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Bijlage D.2 Beschrijvende statistieken

Binnen deze sectie tonen we een selectie van beschrijvende statistieken met betrekking tot de inkomensschokken en het consumptiemodel.

Tabel D.3 Consumptiebedragen versus het inkomen. Hoe hoger het inkomen, hoe lager het aandeel is van consumptie als percentage van het besteedbare inkomen

Inkomens- bakje	Gemiddelde consumptie	Mediane consumptie	Gemiddelde inkomen	Mediane inkomen	Gemiddelde consumptie- aandeel	Mediane consumptie- aandeel	Aantal observaties
0	€ 20,813	€ 19,583	€ 35,257	€ 36,252	60.1%	57.9%	1365

1	€ 27,302	€ 25,996	€ 52,711	€ 53,007	51.9%	49.3%	1587
2	€ 34,406	€ 32,212	€ 69,069	€ 68,705	49.8%	47.3%	1634
3	€ 42,101	€ 39,266	€ 93,880	€ 91,378	45.1%	42.0%	1354
4	€ 58,283	€ 52,027	€ 177,797	€ 145,380	36.2%	33.0%	311

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Tabel D.4 Consumptiebedragen en inkomen per huishoudtype. Huishoudens met kinderen verdienen gemiddeld genomen meer maar geven ook meer uit

Huishoudtype	Gemiddel- de consumptie	Mediane consumptie	Gemiddel de inkomen	Mediane inkomen	Gemiddel de aandeel	Mediane aandeel	Aantal observaties
Overig	€30.200	€25.288	€63.048	€53.100	51,0%	53,8%	55
Paar met kinderen	€38.451	€35.195	€80.766	€75.026	49,7%	47,4%	2479
Paar zonder kinderen	€30.682	€27.231	€65.463	€58.509	50,3%	47,8%	2767
Single met kinderen	€26.123	€23.895	€50.261	€46.838	54,4%	53,6%	246
Single zonder kinderen	€20.996	€19.015	€42.409	€36.197	56,1%	53,7%	704

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Tabel D.5 Aantal jaarlijks waargenomen inkomensschokken per leeftijdsklasse

Omvang daling	Leeftijdsklasse	Periode 2018- 2019	Periode 2019- 2020	Periode 2020- 2021	Periode 2021- 2022	Aantal observaties
10% daling	35 of jonger	116573	116553	108242	99858	979255
10% daling	35 tot 57	288978	328447	317344	289570	2546519
10% daling	57+	245519	271133	259084	270906	2598540
20% daling	35 of jonger	77875	75525	68326	65631	979255
20% daling	35 tot 57	171667	198729	188087	178255	2546519
20% daling	57+	140439	156484	143603	170343	2598540
30% daling	35 of jonger	55443	52492	46507	45464	979255
30% daling	35 tot 57	104506	124538	113628	108501	2546519
30% daling	57+	83096	95702	85128	114151	2598540
50% daling	35 of jonger	24051	22041	18558	18595	979255
50% daling	35 tot 57	34469	46513	38466	36070	2546519

50% daling 57+ 28120 36744 29411 53670 2598540

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Tabel D.6 Aantal waargenomen inkomensschokken per huishoudtype

Omvang schok	Huishoudtype	Periode 2018-2019	Periode 2019-2020	Periode 2020-2021	Periode 2021-2022	Aantal huishoudens
10% daling	Overig	19763	13718	11799	19495	155728
10% daling	Paar met kinderen	215290	231425	225943	203600	1635354
10% daling	Paar zonder kinderen	181565	193183	184318	159432	1701123
10% daling	Single met kinderen	67945	72033	68923	64845	455023
10% daling	Single zonder kinderen	166507	205774	193687	212962	2177086
20% daling	Overig	15090	9271	7853	14928	155728
20% daling	Paar met kinderen	129929	140989	133394	121547	1635354
20% daling	Paar zonder kinderen	102597	108220	99662	88821	1701123
20% daling	Single met kinderen	43156	44991	43343	42903	455023
20% daling	Single zonder kinderen	99209	127267	115764	146030	2177086
30% daling	Overig	11492	6494	5396	11790	155728
30% daling	Paar met kinderen	74889	85061	76799	68639	1635354
30% daling	Paar zonder kinderen	62956	66656	58392	53661	1701123
30% daling	Single met kinderen	28123	28848	27724	27733	455023
30% daling	Single zonder kinderen	65585	85673	76952	106293	2177086
50% daling	Overig	5013	2741	2201	7069	155728
50% daling	Paar met kinderen	19702	27915	22089	17820	1635354

50% daling	Paar zonder kinderen	17399	23252	17940	17852	1701123
50% daling	Single met kinderen	9007	9553	9031	9082	455023
50% daling	Single zonder kinderen	35519	41837	35174	56512	2177086

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Tabel D.7 Aantal waargenomen inkomensschokken per inkomensbron

Omvang schok	Inkomstenbron	Periode 2018-2019	Periode 2019-2020	Periode 2020-2021	Periode 2021-2022	Aantal observaties
10% daling	Loondienst	345834	384777	385603	362782	3195400
10% daling	Ondernemer	124589	146032	126482	104324	523649
10% daling	Uitkering	170047	172107	163694	186860	2364534
10% daling	Vermogen	10600	13217	8891	6368	40731
20% daling	Loondienst	205811	227232	226078	221701	3195400
20% daling	Ondernemer	81318	101589	82264	66735	523649
20% daling	Uitkering	94556	91727	85404	121459	2364534
20% daling	Vermogen	8296	10190	6270	4334	40731
30% daling	Loondienst	124468	137618	134906	135090	3195400
30% daling	Ondernemer	54643	72695	55196	43508	523649
30% daling	Uitkering	57169	54489	50361	86460	2364534
30% daling	Vermogen	6765	7930	4800	3058	40731
50% daling	Loondienst	33602	41688	38814	40682	3195400
50% daling	Ondernemer	25928	37773	26173	18856	523649
50% daling	Uitkering	22496	20940	18377	47060	2364534
50% daling	Vermogen	4614	4897	3071	1737	40731

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Tabel D.8 Aantal waargenomen inkomensschokken uitgesplitst naar duur per huishoudtype. Langdurige inkomensdalingen zijn zeer zeldzaam; het overgrote merendeel van de huishoudens weet het inkomen weer te laten stijgen na een schok

Omvang schok	Huishoudtype	2 jaar	3 jaar	4 jaar	Aantal huishoudens
10% daling	Overig	5649	648	186	155728
10% daling	Paar met kinderen	75787	4867	292	1635354
10% daling	Paar zonder kinderen	57394	3818	371	1701123

10% daling	Single met kinderen	25337	1688	124	455023
10% daling	Single zonder kinderen	77828	9846	2892	2177086
20% daling	Overig	2582	319	156	155728
20% daling	Paar met kinderen	26030	1082	154	1635354
20% daling	Paar zonder kinderen	17705	1028	236	1701123
20% daling	Single met kinderen	9453	464	73	455023
20% daling	Single zonder kinderen	38767	5927	2543	2177086
30% daling	Overig	1387	253	145	155728
30% daling	Paar met kinderen	10307	567	134	1635354
30% daling	Paar zonder kinderen	7765	599	203	1701123
30% daling	Single met kinderen	3976	250	66	455023
30% daling	Single zonder kinderen	24197	4909	2386	2177086
50% daling	Overig	716	219	121	155728
50% daling	Paar met kinderen	3500	341	94	1635354
50% daling	Paar zonder kinderen	2935	399	170	1701123
50% daling	Single met kinderen	1245	151	50	455023
50% daling	Single zonder kinderen	14103	4287	2199	2177086

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO.

Bijlage D.3 Uitskomsten en interpretatie

Figuur D.1, Bron: Figuur D.2 en Figuur D.3 laten de verdeling zien van de saldo's na het maken van de drie verschillende kosten. De eerste figuur toont deze distributie na alle inkomensschokken. Hoe groter de schok is, hoe verder de verdelingen naar links schuiven, richting de negatieve saldo's. Zelfs na een zeer grote schok zijn de meeste huishoudens in staat om in elk geval de netto hypothecaire lasten te betalen zonder nieuwe schulden op te bouwen of op vermogen te moeten teren.

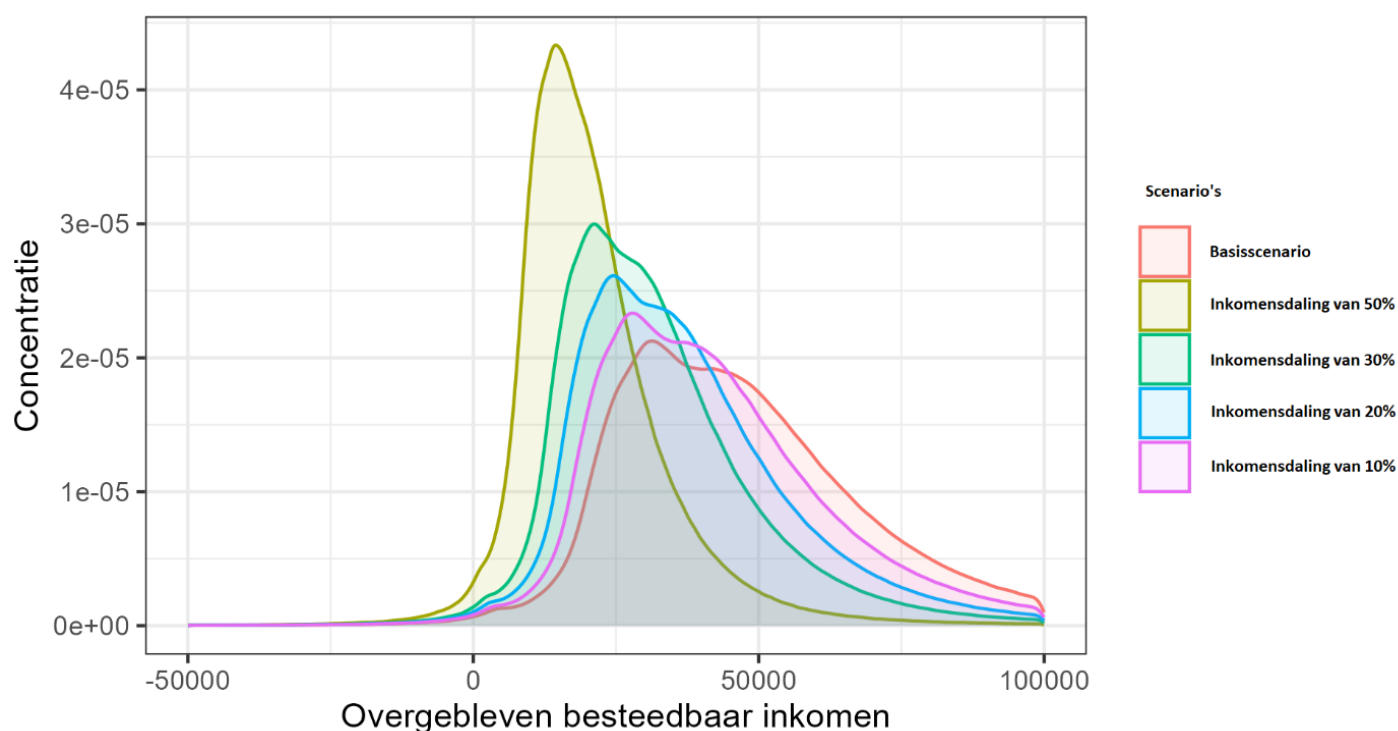
De tweede figuur laat dezelfde verdeling zien nadat huishoudens overige woonlasten (heffingen, nuts etc.) hebben betaald. Ook hier is het aantal huishoudens dat een negatief saldo in duikt relatief beperkt. Al met al zijn huishoudens dus in het algemeen goed in staat om zowel netto hypothecaire lasten te betalen alsook overige woonlasten, zonder nieuwe schulden op te bouwen.

De laatste figuur voegt als extra kostenpost consumptie toe. De waarde van de consumptie hangt af van de huishoudsamenstelling (constant verondersteld bij schokken) plus het netto inkomen. Inkomensdalingen veroorzaken dat ook de consumptie daalt: Huishoudens zijn in staat om hun uitgavenpatronen te wijzigen. Desalniettemin maakt deze figuur zichtbaar dat veel huishoudens in de financiële problemen belanden – zelfs als ze snijden in hun consumptie. Deze huishoudens moeten dus ofwel hun vermogen gebruiken om de consumptie niet

verder te verminderen, of moeten de consumptie laten dalen. Indien dit niet gebeurt, nemen de huishoudens extra schuld aan en komen ze mogelijk in scenario's van betalingsachterstand terecht.

Ter referentie plaatsen we onder elke density plot ook het aantal huishoudens dat onder de nulgrens duikt als gevolg van de inkomensschok.

Figuur D.1 Verdeling van het saldo na het betalen van de netto hypothecaire maandlasten. Het aantal huishoudens dat na deze kosten in een negatief saldo belandt is klein



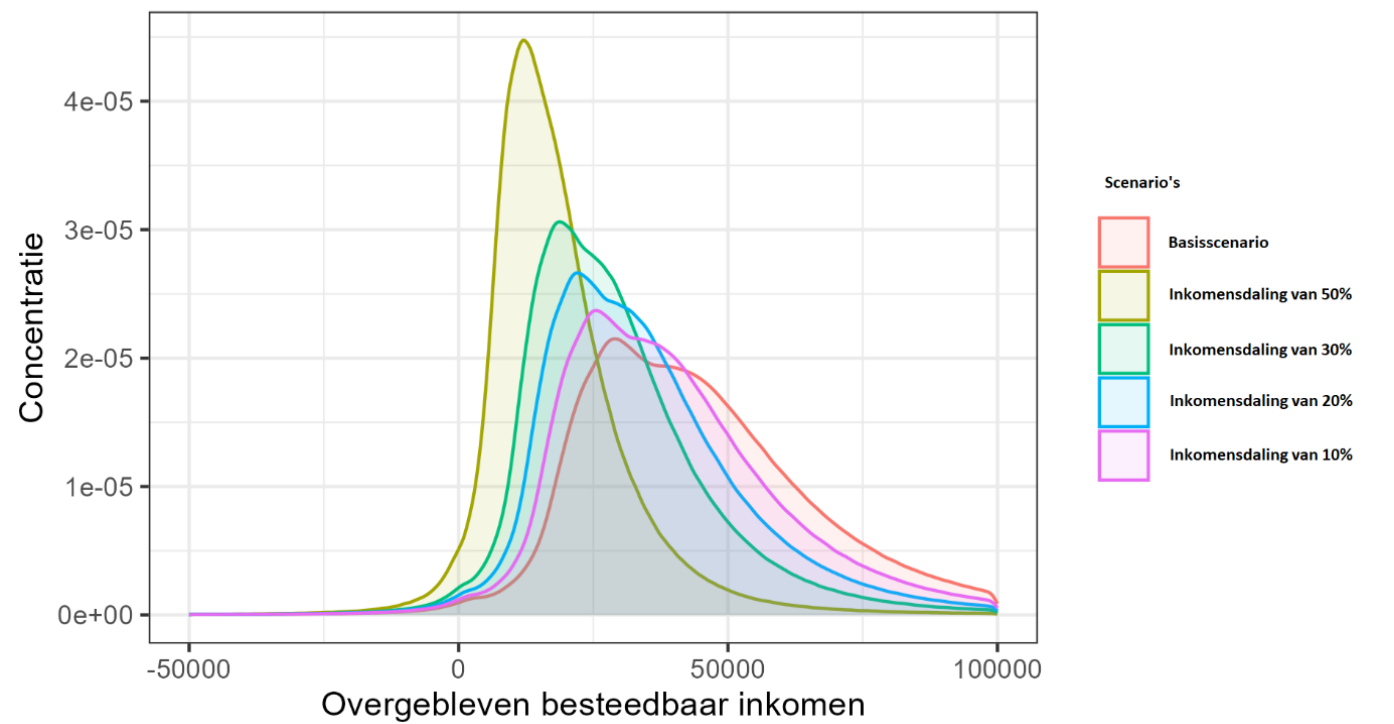
Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO (2025)

Tabel D.9 Aantal huishoudens dat een negatief saldo heeft na elk type schok (kosten = hypothecaire lasten)

Baseline	10% daling	20% daling	30% daling	50% daling	Totaal aantal huishoudens
35.668	40.548	47.225	57.116	99.295	4.368.567

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Figuur D.2 Verdeling van het saldo na het betalen van de netto hypothecaire maandlasten. Het aantal huishoudens dat na deze kosten in een negatief saldo belandt is klein



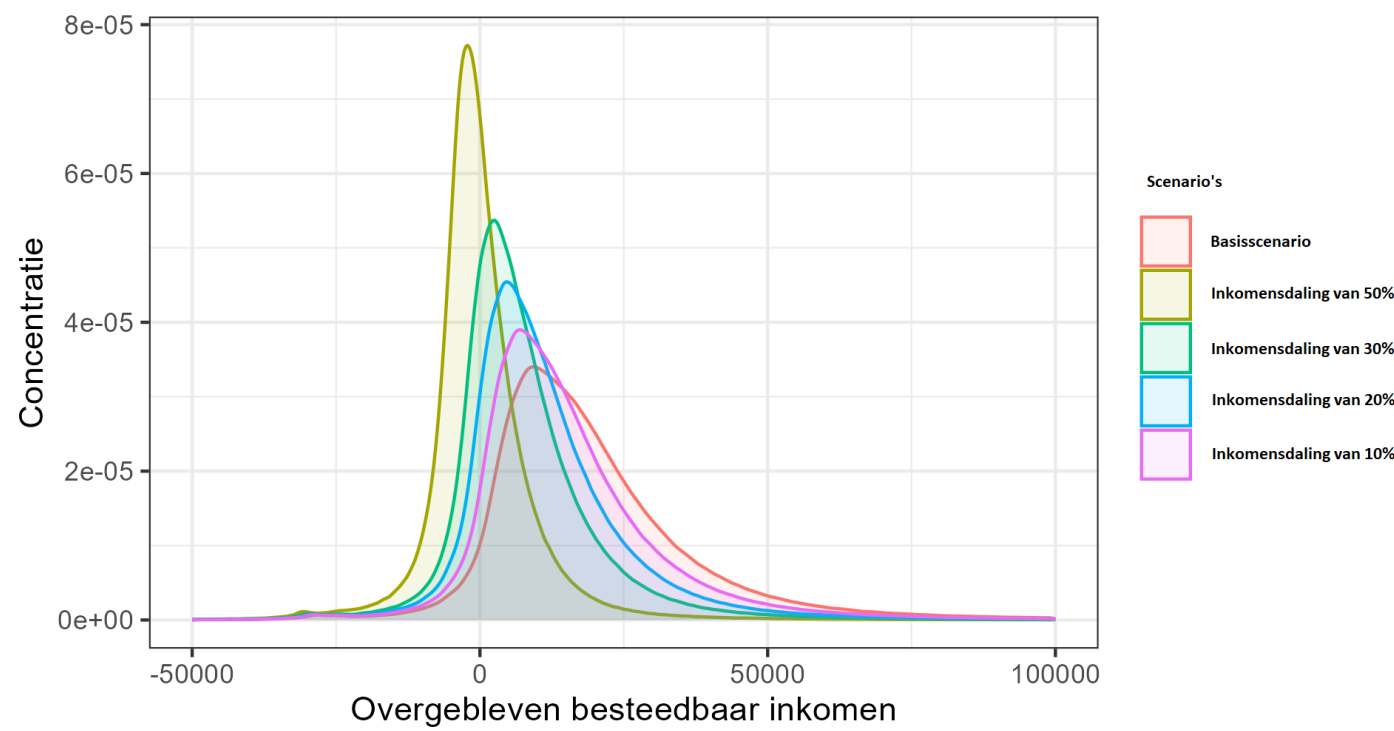
Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO (2025)

Tabel D.10 Aantal huishoudens dat een negatief saldo heeft na elk type schok (kosten = hypothecaire lasten + overige woonlasten)

Baseline	10% daling	20% daling	30% daling	50% daling	Totaal aantal huishoudens
44.137	51.144	61.023	76.008	144.842	4.368.567

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Figuur D.3 Verdeling van het saldo na het betalen van de alle maandlasten (incl. consumptie). Het aantal huishoudens dat na deze kosten in een negatief saldo belandt is zeer aanzienlijk, maar dit hangt grotendeels af van de omvang van de schok



Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO (2025)

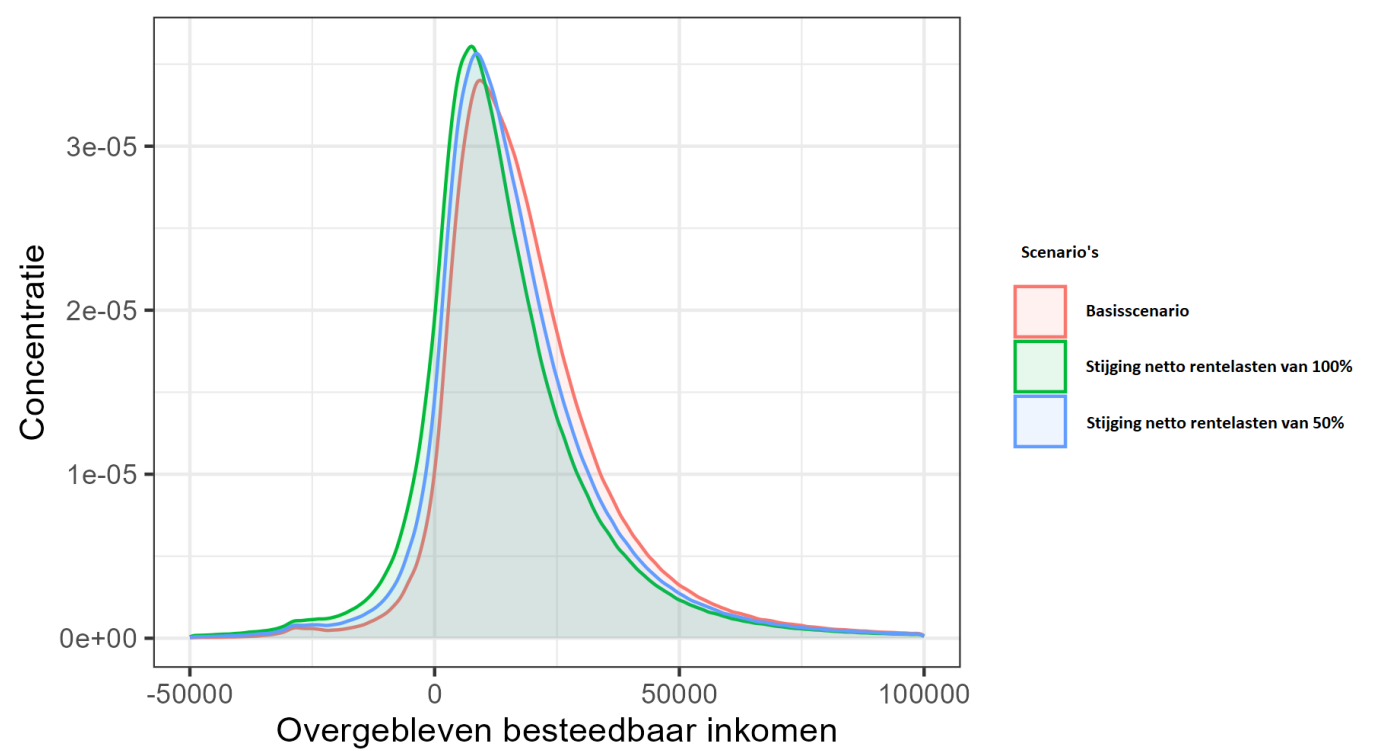
Tabel D.11 Aantal huishoudens dat een negatief saldo heeft na elk type schok (kosten = hypothecaire lasten + overige woonlasten + consumptie)

Baseline	10% daling	20% daling	30% daling	50% daling	Totaal aantal huishoudens
260.307	372.351	580.314	954.539	2.419.377	4.368.567

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Ter aanvulling op de inkomensschokken berekenen we ook wat er met het saldo gebeurt nadat huishoudens een renteschok ondergaan. Het resultaat hiervan is hieronder weergegeven.

Figuur D.4 Verdeling van het saldo na het betalen van de alle maandlasten (incl. consumptie) nadat de rentelasten zijn gestegen. De meeste huishoudens komen hier niet door in de financiële problemen vergeleken met het basisscenario



Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO (2025)

Tabel D.12 Aantal huishoudens dat een negatief saldo heeft na een schok in de netto rentelasten

Baseline	20% daling	30% daling	Totaal aantal huishoudens
260.307	401.460	602.549	4.368.567

Bron: CBS Microdata (2025), bewerkt door SEO

Bijlage D.4 Gevoeligheidsanalyses en alternatieve specificaties

Er is een groot aantal mogelijke specificaties voor de analyse van het budgetonderzoek, het inkomensschokken-model en het simulatiemodel. De variaties leveren in het algemeen maar in zeer beperkte mate nieuwe inzichten. Met deze reden kiezen we ervoor om niet alle tientallen alternatieve resultaten binnen het rapport weer te geven. Voor de volledigheid bieden we hier wel een kort overzicht van de belangrijkste gevoeligheidsanalyses en alternatieve specificaties die we hebben getoetst voor de verschillende onderdelen van de analyse. We nemen hierbij op wat de bijbehorende achterliggende gedachte is en welke inzichten eruit volgen.

Tabel 5.2 Overzicht van analyses

Analyse/specificatie	Reden/Afweging	Uitkomst
Consumptieregressie in <i>levels</i> schatten in plaats van <i>logs</i>	Poging om de <i>goodness of fit</i> te verbeteren	Log-specificatie werkt het best
Consumptieregressie voor afzonderlijke groepen schatten, o.b.v. huishoudenskenmerken	Mogelijkheid om belangrijke verschillen op te pikken tussen de groepen	Beperkte verschillen zichtbaar. Methodologisch onhandig, doordat dezelfde classificatie ook in de modelsimulatie mogelijk en relevant moet zijn
Logit model voor inkomensschokken in plaats van een lineair kansenmodel	Een non-lineair kansenmodel voorspelt nooit kansen buiten het interval van 0% tot 100%. Mogelijk een betere fit met de data	Kwalitatief equivalente resultaten. Het lineaire model is al moeilijk leesbaar vanwege het grote aantal coëfficiënten; de interpretatie in de context van log-odds & gemiddelde marginale effecten voegt inhoudelijk niks toe
Ander basisjaar kiezen dan 2018 voor het inkomensschokkenmodel	Mogelijk vormt 2018 een uitschieter	Kwalitatief dezelfde resultaten. Bij een jaartal ná 2018 is het niet meer mogelijk om langdurige schokken te toetsen, doordat de data enkel tot en met 2022 beschikbaar zijn
Ander basisjaar kiezen dan 2020 voor de modelsimulatie	Mogelijk vormt het gekozen jaar een uitschieter. Immers is het een pandemiejaar, waarbij uitgaven/inkomsten wat anders lagen dan in omringende jaren.	Kwalitatief dezelfde resultaten. Het grote voordeel van 2020 is dat het dan één op één aansluit op het budgetonderzoek (dat ook gebaseerd is op 2020). Hiermee is de consumptieregressie het meest accuraat
Andere omvang van de benodigde inkomensschok (bv 25%, 35% etc.)	Additionele schokken tussen de gerapporteerde waardes kunnen gedetailleerder tonen of er sprake is van een drempelwaarde vanaf waar inkomensdalingen problematisch worden	Geen drempelwaarde gevonden. Het aantal huishoudens dat in een negatief saldo terechtkomt groeit proportioneel mee met de omvang van de schok
Onzekerheidsmarge van consumptieregressie vergroten (naar 95% <i>prediction interval</i>)	De consumptieregressie weet veel van de variatie niet te verklaren. Daardoor zijn de voorspelde waardes maar deels betrouwbaar. Een grotere onzekerheidsmarge weerspiegelt dit	De bandbreedte wordt ongeloofwaardig breed, waardoor de resultaten nogal nietszeggend worden.

Naar een worst-case scenario kijken (waar consumptie hoog in de 68% prediction interval ligt)

Gevoeligheid voor onzekerheid in out-of-sample voorspellingen toetsen

Deze gevoeligheid is groot. Wanneer we veronderstellen dat we naar zeer onzuinige huishoudens kijken belanden velen in een negatief saldo met mogelijke betalingsproblemen. Het is echter niet al te realistisch dat zoveel huishoudens hoog in de verdeling zouden belanden - al helemaal niet na het ondergaan van een inkomensschok

Afbakening van leeftijdsklassen aanpassen

Mogelijk is het relevant om naar pas-afgestudeerden te kijken, of naar net gepensioneerden

Geen noemenswaardig nieuwe inzichten. Rondom de pensioenleeftijd neemt de kans op inkomensdalingen toe, maar dat zijn verwachte gebeurtenissen en niet zozeer schokken

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage E Governance

Tabel E.1 biedt een eerste overzicht van maatstaven om te monitoren op het terrein van toegankelijkheid en financiële stabiliteit.

Tabel E.1 Indicatie van maatstaven voor toegankelijkheid en financiële stabiliteit

Categorie	Beschrijving	Freq	Doel
Toegankelijkheid van de koopwoningmarkt	Aandeel starters dat een woning koopt	M	Ontwikkeling van de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt voor verschillende groepen
	Aandeel lage inkomens dat een woning koopt	M	
	Betaalbaarheidsindex voor starters	M	
	% van de woningvoorraad bereikbaar in een regio voor verschillende inkomensgroepen op grond van de leennormen	K	
	% starterswoningen bereikbaar in een regio voor potentiële koopstarters	K	
Opbouw kwetsbaarheden (flow risico's)	% familiehypotheken onder nieuwe hypotheken	K	Potentiële opbouw van risico's
	LTV verdeling nieuwe hypotheken	Y/K	Toont mate van risicovolgedrag in recente hypotheekverstrekking
	Aandeel huishoudens met $LTI > 4,5^*$	Y/K	
	Aandeel hypotheken met aflossingsvrij component*	Y/K	
Opbouw kwetsbaarheden (stock risico's)	Aandeel hypotheken met een $LTV > 100\%$	Y/K	Toont kwetsbaarheden van huishoudens voor prijscorrectie, inkomensschok of renteverandering
	Aandeel huishoudens met hoge LTI en LTV^*	Y/K	
	Aandeel huishoudens met einde looptijd of renteherziening binnen 2 jaar	M	
Materialisatie	Overwaarderingsmaatstaf	K	Geeft inzicht in risico en potentiële omvang van prijscorrectie
	Aandeel van stage 2 en stage 3 hypotheekleningen bij banken	K	Toont eerste signalen van problemen bij huishoudens
	Aandeel hypotheken met $LTV > 100\%$ en non-performing bij banken	K/ Y	



“De wetenschap dat het goed is.”

SEO Economisch Onderzoek doet onafhankelijk toegepast onderzoek in opdracht van overheid en bedrijfsleven. Ons onderzoek helpt onze opdrachtgevers bij het nemen van beslissingen. SEO Economisch Onderzoek is gelieerd aan de Universiteit van Amsterdam. Dat geeft ons zicht op de nieuwste wetenschappelijke methoden. We hebben geen winstoogmerk en investeren continu in het intellectueel kapitaal van de medewerkers via promotietrajecten, het uitbrengen van wetenschappelijke publicaties, kennisnetwerken en congresbezoek.

SEO-rapport 2025-33
ISBN 978-90-5220-504-5

Informatie & Disclaimer

SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

Copyright © 2025 SEO Amsterdam.

Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit rapport te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl.

Roetersstraat 29
1018 WB Amsterdam

+31 20 399 1255
secretariaat@seo.nl
www.seo.nl