

## THEMA TRENDS CONGRES

WONINGEN / FINANCIERING / INSTITUTEN

Met garantiestelling verlaagt overheid hypotheekrente

## Deens hypotheekmodel kan woningmarkt vlottrekken

In Vastgoedmarkt van maart 2012 vragen prof. drs. Pé Kohnstamm en Dirk A. Rompelman te onderzoeken hoe pensioenfondsen en verzekeraars actiever zouden kunnen optreden bij financiering van onder meer de woningmarkt. Die mogelijkheid werd onlangs aangereikt door 22 vooraanstaande economen in een brief aan de Nederlandse regering. Naast voorstellen om de hypotheekrenteaftrek te beperken, de overdrachtsbelasting af te schaffen, huishoudens minder te laten lenen, de huren marktconform te maken, de Nationale Hypotheek Garantie te verlagen, stellen zij voor over te gaan op het Deense hypotheekmodel.

Ans Wouters

Het Deense hypotheekmodel werd eerder gepresenteerd door Bovenberg en Polman als voorbeeld voor de hervorming van de Nederlandse woningmarkt. Er zijn ook critici en een grote Nederlandse bank toonde zich een tegenstander. In het Deense model worden verstrekte hypotheek direct gekoppeld aan obligaties, die in hoofdzaak worden aangeschaft door verzekeraars en pensioenfondsen. Deze obligaties zijn een directe afspiegeling van de hypotheek qua looptijd, rentestructuur en aflossingsprofiel en worden verhandeld op de beurs van Kopenhagen. Hierbij wordt de hypotheekrente bepaald door de actuele marktrente, wat het systeem doorzichtig maakt voor de consument. Banken

vervullen hier een rol als intermediair tussen kapitaalmarkt en hypotheeknemer, waarbij de bank wel aansprakelijk blijft voor het kredietrisico. De Nederlandse bank maakte misschien wel bezwaar, omdat hiermee de mogelijkheid vervalt tot lang lenen en kort financieren. Dit aantrekkelijke voordeel, de zogenaamde pick-up, veroorzaakt echter ook risico's bij plotselinge rentefluctuaties en onverwachte opnames van deposito's. De Nederlandse en de Deense hypotheekmarkt kennen veel overeenkomsten. Beide landen hebben een AAA-status, een vergelijkbaar betalingsgedrag van consumenten en een even hoge werkloosheid. Daarnaast kennen beide landen een relatief open

economie en een vergelijkbaar overschot op de betalingsbalans. Invoering van het Deense model in Nederland moet dus mogelijk zijn. Er bestaat echter ook een cruciaal verschil: in het Deense model kan tot 80 procent van de waarde van een woning worden ge-

## Alleen voor hypotheekleningen met een vaste rente

financierd, in Nederland bedraagt deze ratio 108 procent. Starters zouden het hierdoor extra moeilijk krijgen. Dit moet worden vermeden, omdat de woningmarkt hierdoor verder zou kunnen stagneren. Invoering in Nederland zou daarom moeten worden beperkt tot hypotheekleningen met een vaste rente. Omdat in Nederland een veel groter percentage wordt gefinancierd, zou de Nederlandse staat deze obligaties tegen een geringe vergoeding moeten garanderen. Hierdoor krijgen ze meer het karakter van een staatsobligatie. Voor pensioenfondsen, verzekeraars en andere beleggers heeft dit als voordeel dat er geen groter percentage van het vermogen in vastgoed wordt belegd, wat een bezwaar zou kunnen zijn bij invoering zonder een garantie. De overheid zal door het verstrekken van een garantie direct voordeel behalen. Lagere hypotheekrente voor de consument betekent in het huidige stelsel een besparing voor de overheid. Bij een lagere rente van 0,6 procent en bij een volledige hypotheekverstrekking op deze wijze zal de overheid 1,5 miljard euro per jaar besparen en zullen de Nederlandse huishoudens 2,3 miljard euro voordeel behalen. Nu de Nederlandse overheid in staat en bereid blijkt garanties te verstrekken om perifere landen overeind te houden, zou zij ook bereid moeten zijn om de Nederlandse woningmarkt

vlot te trekken. De slechte woningmarkt raakt de gehele natie en stagnatie treft veel verwante activiteiten en ondernemingen. Vermindering van de Nationale Hypotheek Garantie zou met deze overheidsgarantie kunnen worden vereenvoudigd en wellicht kan de regeling worden afgeschaft. Superbelegger George Soros bepleit een Deens hypotheekmodel als oplossing voor de Amerikaanse hypotheekbunelaars Fannie Mae en Freddie Mac. Algemeen econoom Remco Polman heeft tussen 2007 en 2010 het Deense model in Mexico geïmplementeerd. Denemarken kende nauwelijks problemen tijdens de credit crunch van 2008 en heeft al 200 jaar lang het meeste efficiënte kredietverstrekkingmodel ter wereld. Wellicht zijn deze ideeën ook in de een of andere vorm toepasbaar bij commercieel vastgoed en de infrastructuurmarkt. Ondanks alle begrijpelijke bezwaren zou het Deense model in een Nederlandse variant met een mogelijke garantie serieus moeten worden overwogen en zouden de betreffende obligaties verhandelbaar moeten zijn op het Damrak.

## OVER DE AUTEUR

Ans Wouters is eigenaar directeur van Wouters Makelaars.

## REACTIES NAAR

a.wouters@woutersmakelaars.nl

COLUMN  
MARKTRuud de Wit,  
adviseur Vastgoedmarkt

## Vastgoedsector moet duurzaam worden

Met instemming heb ik de oproep van Pé Kohnstamm en Dirk Rompelman gelezen. Zoals zij in Vastgoedmarkt van maart 2012 gedetailleerd uitleggen, roepen zij op tot een verregaande krachtenbundeling in de vastgoedsector. Een nieuwe werkelijkheid vraagt om een nieuwe aanpak.

Ik ben in zekere zin schatplichtig aan Pé en Dirk, omdat zij mij in 2001 hebben geïntroduceerd in de vastgoedsector. Vervolgens waren ze jarenlang mijn adviseur om Vastgoedmarkt als hét succesvolle vakblad voor de commercieel onroerend-goedsector te behouden.

Omdat zij me hebben ingewijd in het wel en wee van de sector, is veel van wat ze in hun bijdrage in Vastgoedmarkt van afgelopen maart schreven, voor mij geen nieuws. Maar hun bijdrage is voor iedere vastgoedprofessional onder de veertig jaar wel degelijk een 'must' en voor de oudere generatie(s) een oprisser. Want velen zijn vergeten dat het in de sector ook wel eens mis kan gaan of hebben nog nooit een echte vastgoedcrisis meegemaakt. Velen weten ook niet dat Pé en Dirk een belangrijke rol hebben gespeeld bij nu gevestigde belangenorganisaties, zoals Neprom en IVBN en dat zonder hen de ASRE en de ROZ/IPD nooit zouden zijn geworden wat ze nu zijn.

Dat deze 'oude wijzen' (en ik tik dit op met een glimlach, want iedereen is zo oud als hij zich voelt) nu tot een oproep zijn gekomen om de sector uit te dagen tot een krachtenbundeling, zegt genoeg over dezelfde sector. Ontwikkelaars, financiers, beleggers, makelaars/adviseurs en overheden hebben de afgelopen twee decennia vooral gevochten en gewerkt voor hun eigen hachje, voor hun eigen portemonnee en ambities, en dat heeft hen weinig windeieren gelegd. 'The sky was the limit' en vanuit de luwte van een fraaie villa in Zuid-Frankrijk of achter het stuurwiel van een luxe jacht in de haven van Saint Tropez zijn de wolken die er wel degelijk waren, gemakkelijk te negeren.

In hun analyse trekken Pé en Dirk parallellen tussen toen en nu en ze concluderen dat de profijtelijke marktomstandigheden van de afgelopen twintig jaar voor de vastgoedsector voorlopig (nooit?) meer terugkomen. Het zou dus ook zeer simpel zijn om te reageren door te stellen, dat we maar hoeven te wachten totdat het weer allemaal halleluja is.

Nee, de boodschap die Pé en Dirk willen uitdragen is: iedereen die de ruimtelijke indeling en verdeling in ons land een warm hart toedraagt – en dat gaat verder dan het simpel ontwikkelen en beleggen in vastgoed –, moet de handen ineen slaan

om de nieuwe werkelijkheid onder ogen te durven zien. Die nieuwe werkelijkheid wordt bepaald door een aantal factoren, die twintig jaar anders werden ervaren of gewoon niet golden. Ik som er een paar in willekeurige volgorde op: een grotere transparantie; vastgoed is al lang geen nationaal of lokaal fenomeen meer, maar wordt bepaald en zelfs gedictieerd door grensoverschrijdende (onder meer Brussel!) ontwikkelingen en voorschriften; na jaren van groei en al-maar-meer-denken, gaat het nu om pas-op-de-plaats-maken, herontwikkeling en zelfs krimp.

Eigenlijk noemen we dat met een fraai Engels woord, dat twintig jaar in het vastgoed nog niet bestond: sustainability. Dus duurzaamheid in de meest brede zin van het woord: zorg voor ons milieu, economie en leefklimaat op langere termijn, over onze omgangsnormen, over normen en waarden, en over wat wij onze kinderen en kleinkinderen (en in het geval van Pé misschien wel achterkleinkinderen!) achterlaten.

En dan kom ik tot mijn slotconclusie, die ik deel met de twee nestoren: Dit alles zal niet mogelijk zijn zonder dat er iemand/een instantie een centrale, dirigerende rol gaat spelen. In mijn ogen moet dat de overheid zijn, de politiek zo u wilt. Bijvoorbeeld via een nieuw ministerie van Ruimtelijke Ordening. Maar niet als uitvoerder van de volkswil (die vaak opportunistisch en simplistisch is), maar als eindverantwoordelijke, die heel goed luistert naar zijn adviseurs: de vastgoedsector, inclusief de gebruikers daarvan, dus ook de consumenten, en vervolgens ook effectieve maatregelen weet te nemen. Het eensgezind optrekken van de vastgoedsector in al zijn geledingen, samen met de overheid – en dan laat ik in het midden of dat de lokale, de centrale of de Europese overheid moet zijn, want dat verschilt per project/object/ambitie –, dat zal de leidraad moeten worden voor de invulling 'met stenen' van onze steeds schaarser wordende ruimte en middelen. Als dat verantwoord en sustainable gebeurt, blijven er nog voldoende kansen over voor een brede, gezonde (commercieel) vastgoedsector.

## Reacties naar

r.d.wit@sdu.nl



Illustratie: Hans Sprangers