

Dagdromen over een Deense hypotheek



Column
Wim Boonstra

Sinds 2009 is de woningmarkt in ons land steeds meer in het slop geraakt. Niet omdat daar een zeepbel zit. In de landen met zeepbellen in de woningmarkt stond het knappen daarvan veelal aan het begin van de recessie. In ons land is de woningmarkt juist geleidelijk ingezakt in reactie op de recessie en de daarop volgende laagconjunctuur.

Ik denk dat een belangrijke reden waarom de markt op dit moment in het slop blijft zitten, bestaat uit de vooruitzichten van

de hypotheekrenteaftrek. De meeste mensen verwachten, naar mijn mening terecht, dat deze moet worden hervormd. Zolang het kabinet, of een volgend kabinet, hier geen helderheid geeft blijven de mensen afwachten.

De markt voor hypotheekleningen in ons land zit momenteel ook op slot. Voor een deel is dit het gevolg van de zwakke woningmarkt, maar aan de aanbodzijde zijn ook enkele partijen weggevallen. Aan alle kanten vliegen de oplossingen je om de oren. Een oplossing die op dit moment nogal populair is, heeft betrekking op het Deense hypotheekmodel. En dat is nogal grappig. Want er zitten nogal wat nadelen aan de Deense benadering.

De kern van het Deense model is dat alleen gespecialiseerde hypotheekbanken hypothecaire leningen mogen verstrekken en dat deze zich alleen met gedekte obligaties mogen financieren. Die obligaties worden deels gekocht door andere Deense banken en door pensioenfondsen. De Deen-

se consument heeft daarbij vele voordelen. Hij kan bijvoorbeeld op ieder moment besluiten zijn hypotheek af te lossen. Het kredietrisico blijft bij de uitgevende bank, de eindbelegger loopt juist een fors liquiditeitsrisico.

Er zou nog nooit een belegger een verlies op zo'n obligatie hebben geleden wegens wanbetaling. Tjonge, hoe zou dat komen als het kredietrisico bij de banken blijft? En de hypotheekrente in Denemarken is door deze constructie lekker laag, omdat de rente op deze obligaties zo laag is. Of de huidige en toekomstige gepensioneerden zonder koopwoning met hypotheek net zo blij zijn met deze constructie valt overigens te bezien. Zij sponsoren indirect de

**De gedwongen
woningverkoop zijn
in Denemarken bijna
viermaal zo hoog als
in Nederland**

huizenbezitters.

Dat is overigens toch al een gefortuneerde groep, want als starter of kleine zelfstandige kom je op de Deense koopwoningmarkt niet echt aan de bak. Je moet namelijk minstens 20% eigen geld meenemen om een hypothecaire lening te kunnen krijgen. Veilig voor de belegger, maar minder leuk voor de huizenkoper in spe natuurlijk. O ja, anders dan Nederlanders hebben Denen nogal veel consumptieve schuld. Hoe zou dat komen?

De Deense markt voor koopwoningen heeft het de afgelopen jaren nou bepaald niet beter gedaan dan de Nederlandse. De prijzen van koopwoningen zijn harder gedaald dan in ons land. De hypotheekmarkt heeft het daar ook niet echt beter gedaan dan bij ons. Ondanks de strenge leningvoorwaarden is het aantal gedwongen woningverkoop in Denemarken verhoudingsgewijs bijna viermaal zo hoog als in Nederland.

Nu zijn gedwongen verkopen in

ons land ook wel buitengewoon laag. Net als de verliezen op hypothecaire leningen overigens. Die worden bij ons nog altijd in promilles gemeten, waar andere landen ze in procenten meten. Zo slecht gaat het in ons land blijkbaar niet.

Invoering van het Deense model in Nederland betekent dat ook in ons land alle gepensioneerden voortaan mogen meebetalen aan de sponsoring van het deel van de bevolking met een koopwoning. Dat deel wordt kleiner, want starters komen niet meer aan de bak. De beste activa van de banken, de hypothecaire leningen, worden aangewend als onderpand van gedekte obligaties. Wat overblijft als dekking van het depositogarantiestelsel is van mindere kwaliteit. Dat helpt de stabiliteit nou bepaald niet.

Gevaarlijke dromerij, dat is het. Meer niet. Hier zit niemand op te wachten.

Wim Boonstra is chief economist bij Rabobank.