

Aanbeveling van het Financieel Stabiliteitscomité over de LTV-limiet na 2018

Het FSC constateert dat bij het huidige beleid de initiële LTV-ratio's in Nederland nog steeds erg hoog liggen, en dat dit een risico vormt voor de financiële stabiliteit. De hoge LTV-ratio's maken de balansen van banken en huishoudens kwetsbaar en gaan gepaard met grotere schommelingen in huizenprijzen en de reële economie. **Het FSC adviseert volgende kabinetten daarom de LTV-limiet voor hypotheek na 2018 geleidelijk verder te verlagen naar 90% door voortzetting van het huidige afbouwtempo van 1%-punt per jaar.** Daarbij zijn aanvullende maatregelen nodig om de toegang tot de huurmarkt te borgen.

Het advies om de LTV-limiet verder te verlagen sluit aan bij recente aanbevelingen van het IMF, de FSB en de Commissie Wijffels. Hoewel een LTV-limiet van 90% internationaal gezien nog steeds hoog is, acht het comité een (versnelde) verlaging naar 80%, zoals bepleit door het IMF en de Commissie Wijffels niet wenselijk. Dit zou omvangrijke extra besparingen vergen van jonge huishoudens, terwijl de aanvullende baten in termen van financiële stabiliteit steeds beperkter worden.

Aanleiding

Hypothecaire financieringsnormen hebben invloed op de schuldpositie van huishoudens, de balansen van banken en de woningmarkt, en daardoor ook op de financiële stabiliteit. In 2012 heeft het kabinet een wettelijke LTV-limiet ingevoerd, die met 1%-punt per jaar wordt verlaagd naar 100% in 2018. In zijn visie op de Nederlandse bankensector heeft het kabinet aangegeven een verdere verlaging van de LTV-limiet op termijn wenselijk te vinden en bij robuust herstel van de woningmarkt nadere voorstellen hiervoor te zullen doen. Tegen deze achtergrond heeft het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) meerdere keren gesproken over de vraag in hoeverre een verdere verlaging van de LTV-limiet voor hypotheek na 2018 wenselijk is vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit. In zijn vergadering van 12 mei jl. heeft het comité hierover een standpunt bepaald.

Kwetsbaarheden door hoge LTV's

De hypotheekschuld en initiële LTV's in Nederland zijn internationaal gezien erg hoog. Rating agencies en beleggers zijn hier – vooral in slechte tijden – kritisch over. Tijdens

de crisis bleek dat dit de beschikbaarheid van marktfinanciering voor banken onder druk kan zetten. Een LTV-limiet die meer in lijn is met omringende landen kan de bereidheid van beleggers vergroten om banken te blijven financieren. Daarnaast maken de hoge schuldniveaus Nederlandse huishoudens kwetsbaar voor huizenprijsdalingen. Door de hoge LTV's stonden na de prijsdaling in de periode 2008-2013 ruim één miljoen huishoudens onder water. Deze veelal jonge huishoudens kunnen worden geconfronteerd met grote financiële problemen wanneer na verkoop een restschuld ontstaat. Hoge LTV's gaan bovendien gepaard met grotere schommelingen in huizenprijzen. Zo heeft de ruime beschikbaarheid van krediet bijgedragen aan de forse huizenprijsstijgingen in de jaren '90 en is de neergang versterkt doordat het grote aantal onderwaterhypotheken een rem zet op de woningtransacties. De combinatie van hoge schuldniveaus en volatiele huizenprijzen werkt via de bestedingen ook door in de reële economie, en kan zo de *boom-bust* cyclus versterken. Mede hierdoor kende Nederland de afgelopen jaren een diepere recessie dan omringende landen.

De maatregelen van het kabinet met betrekking tot de financiering van de eigen woning nemen een belangrijk deel van de hierboven genoemde kwetsbaarheden weg. Zo leidt de verplichte annuïtaire aflossing om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaftrek tot lagere gemiddelde schuldniveaus en vergroot de aangescherpte LTI-norm de financiële weerbaarheid. Huishoudens met een hoge initiële LTV – met name starters – blijven echter kwetsbaar gedurende de eerste jaren na het aangaan van een hypotheeklening, omdat dan nog maar relatief weinig is afgelost. Ter illustratie, bij een LTV-limiet van 100% zou een prijsdaling zoals in de periode 2008-2013 nog steeds bijna de helft van de jonge huizenbezitters onder water zetten. Bij een LTV-limiet van 90% daalt dit aandeel naar 13%, bij een LTV-limiet van 80% naar 0%.

De geleidelijke beperking van de hypotheekrenteaftrek neemt de oorzaak van de overmatige schuldopbouw van Nederlandse gezinnen op termijn deels weg. Een verdere afbouw hiervan kan bijdragen aan het verminderen van de hierboven genoemde kwetsbaarheden en zou direct aangrijpen bij de oorzaak van de overmatige schuldopbouw. Niettemin gaat van de hypotheekrenteaftrek nog altijd een prikkel tot

maximaal lenen uit. Een lagere LTV-limiet beperkt de risico's die hiermee samenhangen.

Effecten op jonge huishoudens en de woningmarkt

Een verdere verlaging van de LTV-limiet heeft naast baten in termen van financiële stabiliteit ook economische en sociale kosten. Het FSC heeft hier uitvoerig bij stilgestaan. Twee derde van de starters financiert op dit moment de aankoop van een woning met een hypotheek waarvan de LTV hoger is dan 90%. Zij zullen bij een LTV-limiet van 90% meer of langer moeten sparen voordat zij een woning kunnen kopen. Berekeningen van DNB en het CPB laten zien dat deze huishoudens de extra kapitaalbehoefte ten opzichte van een LTV-limiet van 100% gemiddeld in 3 jaar bij elkaar kunnen sparen. Wanneer huishoudens de aankoop van hun eerste huis een paar jaar uitstellen of in sommige gevallen afstellen, neemt de vraag naar koopwoningen af en die naar huurwoningen toe. Volgens berekeningen van DNB zijn bij een verdere afbouw van de LTV-limiet naar 90% structureel 110.000 tot 190.000 extra huurwoningen nodig.

Geleidelijke afbouw

De genoemde effecten zijn afhankelijk van het tempo waarin de limiet wordt verlaagd. Om de korte termijn effecten op de woningmarkt te verzachten, zou een verlaging van de LTV-limiet daarom bij voorkeur geleidelijk moeten plaatsvinden. Dit kan bijvoorbeeld door het huidige beleid van een afname van 1%-punt per jaar na 2018 voort te zetten. Een geleidelijke verlaging smeert de extra vraag naar huurwoningen uit over de tijd, en stelt potentiële starters in staat om tijdig hun spaargedrag aan te passen, waardoor het uitstel van de aankoop van een woning kan worden beperkt.

Ontwikkeling huurmarkt

De verwachte extra vraag naar huurwoningen vergt een verdere ontwikkeling van het vrije segment op de huurmarkt. De maatregelen van het kabinet leveren hieraan een positieve bijdrage, maar het tempo waarin het aanbod van huurwoningen toeneemt, is waarschijnlijk ontoereikend. Bij een verlaging van de LTV-limiet zijn dus aanvullende maatregelen nodig om de groei van het vrije segment te versnellen. Zo kan het liberaliseren van sociale huurwoningen worden gestimuleerd, bijvoorbeeld door het inkomensafhankelijke huurbeleid te versterken of het huurrecht te versoepelen.

Daarnaast kan ook de nieuwbouw van (betaalbare) private huurwoningen gestimuleerd worden, bijvoorbeeld door meer regelvrije ruimte te bieden. Door tijdig duidelijkheid te verschaffen over het LTV-beleid na 2018 kunnen gemeenten, beleggers en projectontwikkelaars bovendien anticiperen op de toenemende vraag naar huurwoningen.

Gebruik van consumptief krediet

Voorkomen moet worden dat huishoudens de inbreng van eigen middelen financieren met consumptief krediet. In de gedragscode voor aanbieders van consumptief krediet zijn hiervoor richtlijnen vastgelegd. Verstrekking van consumptief krediet dient conform de wettelijke eisen verantwoord te zijn. Het meefinancieren van consumptief krediet om de aanschaf van een woning boven de maximale LTV mogelijk te maken is niet wenselijk. Het is voor een goede invulling van de open norm van verantwoorde kredietverlening belangrijk dat de sector haar gedragscodes hier op aanpast.