

Afbouw van consumentenschuld - welke rol voor de overheid?

CPB Achtergronddocument

Nancy van Beers

Michiel Bijlsma

Maart 2013

1 Inleiding

Nederlandse huishoudens hebben internationaal gezien hoge schuldenniveaus, die voornamelijk bestaat uit hypotheekschuld. De financiële crisis van 2007-2008 en de huidige Europese schulden crisis hebben tot dalende huizenprijzen in Nederland geleid, in 2010 met 2,0%, in 2011 met 2,3% en in 2012 met 5,9% volgens cijfers van het [CBS](#). Hierdoor stond ruim eenderde van de tweeverdieners eind 2010 onder water. Vanwege verslechterde vooruitzichten vergroot een deel van de consumenten en een deel van de bedrijven de besparingen, waardoor de particuliere consumptie in Nederland achterblijft. In econometriaal is de private sector aan het *deleveragen* (*afbouwen van schulden*). Hoe komt het dat deleveraging de economie kan schaden? Tegenover iemand die schuld aflost, staat immers altijd iemand die een lening terugbetaald krijgt en daardoor nieuwe consumptiemogelijkheden krijgt. Prijzen passen zich aan, waarna een nieuw evenwicht in de economie ontstaat. Dat hoeft niet inefficiënt te zijn.

Ook loopt de werkloosheid op. In 2008 was nog ruim 3,1% van de Nederlandse beroepsbevolking werkloos, maar naar verwachting zal dit in 2012 5¼% zijn. Het [CPB](#) verwacht dit jaar een stijging van de werkloosheid met een ½%. De combinatie van hoge schulden en oplopende werkloosheid kan er toe leiden dat huishoudens in betalingsproblemen komen en dat – uiteindelijk – herstructurering van schulden (schuldsanering) plaats moeten vinden. Waarom verloopt schuldsanering soms economisch inefficiënt? Iemand moet immers het verlies nemen dat het gevolg is van onhoudbare schulden. Schuldsanering is alleen maar een manier om een verdeling van die verliezen tussen schuldeiser en schuldenaar tot stand te brengen. Weer hoeft dat niet inefficiënt te zijn.

Dit achtergronddocument analyseert allereerst welke marktfalens ertoe kunnen leiden dat afbouw van consumentenschuld via *deleveraging* of schuldsanering op een inefficiënte manier gebeurt en geeft daarmee een potentiële rechtvaardiging voor overheidsingrijpen.

Vervolgens bespreken we de valkuilen van overheidsingrijpen. Deze belichten we aan de hand van de bestaande empirische literatuur die de effecten van overheidsingrijpen in kaart brengt en drie casestudies van landen (de VS, IJsland en Hongarije) waar de overheid actief beleid heeft gevoerd dat is gericht op het reduceren van schuldenniveaus gedurende de recente crisis. Op basis hiervan trekken we conclusies over de *do's and don'ts* van schuldherstructurering bij consumenten.

Tot slot beschrijven we op basis van de DNB Household Survey de Nederlandse situatie en doen enkele verkennende econometrische analyses. Wie zijn de huishoudens die onder water staan? Heeft dat effect op het spaargedrag van die huishoudens? De netto vrije besparingen zijn sinds 2003 negatief ([CBS](#)).¹ Dit duidt erop dat vooral bepaalde groepen consumenten hun spaar- en consumptiepatroon aanpassen.

¹ Dit is niet in tegenspraak met negatieve vrije besparingen, zie dit stuk van het CBS.

In Nederland staat de consumptie onder druk door dalende huizenprijzen. Mogelijk speelt hierbij een rol dat bepaalde groepen consumenten hun bestedingen terugbrengen om hun schulden af te lossen. De vrije besparingen, die sinds 2003 negatief zijn, nemen inderdaad toe. Uit het feit dat ze negatief zijn blijkt wel dat waarschijnlijk sprake is van grote verschillen tussen groepen consumenten. Bepaalde groepen spreken hun buffers aan, terwijl andere hun consumptie terugschroeven.

Herstructurering van private schuld is in Nederland momenteel niet aan de orde. Daarbij staan op geaggregeerd niveau tegenover schuld aanzienlijke bezittingen. Maar die bezittingen zijn niet altijd liquide en bestaan vooral uit de waarde van de woning zelf. Daarbij bestaat er grote heterogeniteit tussen groepen consumenten. Bepaalde groepen lopen wel degelijk risico. Vooral jonge huishoudens die in de afgelopen tien jaar een huis kochten, hebben hoge Loan-to-Value (LTV) ratio's. Dat geldt ook voor ongehuwd samenwonenden, terwijl in de grote steden het percentage gezinnen dat onder water staat groter is dan daarbuiten. Tegelijkertijd hebben huishoudens met hoge LTV ratio's ook vaker dan gemiddeld beleggingshypotheken. Bij verdere prijsdalingen en als de werkeloosheid toeneemt, is niet uitgesloten dat dergelijke groepen in de problemen komen.

Het is daarom nuttig om na te denken over de vraag hoe de overheid efficiënt heronderhandelen kan faciliteren. Er zijn in theorie vijf typen maatregelen te onderscheiden. Ten eerste kan de overheid heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldenaars faciliteren, bijvoorbeeld door een efficiënte markt voor de liquidatie van huizen te creëren of juridische processen te stroomlijnen. Ten tweede kan de overheid prikkels geven om schulden (sneller) af te bouwen. Dat kan door fiscale wet- en regelgeving die hoge schulden aantrekkelijk maakt aan te passen. Ten derde kan de overheid subsidies geven aan schuldeisers om transactiekosten van herstructurering te verminderen of de lasten te verspreiden. Ten vierde kan de overheid subsidies geven aan schuldenaars die in betalingsproblemen raken. De Nederlandse Hypotheek Garantie (NHG) is hier een voorbeeld van. Ten slotte kan de overheid partijen dwingen tot heronderhandelingen.

De derde, vierde en vijfde typen ingrijpen kennen nadelen in de vorm van strategisch gedrag door zowel schuldeisers als schuldenaars. Strategisch gedrag speelt tijdens het heronderhandelingsproces, doordat schuldeisers proberen mee te liften op de inspanningen van anderen om schulden te reduceren of doordat schuldenaars van regelingen profiteren zonder dat ze die echt nodig hebben. Daarbij moet ook rekening gehouden worden met mogelijke effecten op toekomstig gedrag. Zo kan overheidsingrijpen waarbij schuldeisers hun claims kwijtraken ervoor zorgen dat ze in de toekomst hun tarieven verhogen, terwijl een redding van schuldenaars ervoor kan zorgen dat die minder voorzichtig worden bij het aangaan van nieuwe schulden, terwijl steun aan schuldeisers ervoor kan zorgen dat zij minder goed risico's gaan monitoren. De eerste twee typen ingrijpen kennen dergelijke problemen niet of in veel mindere mate en zijn in de praktijk dus te prefereren.

2 Economische ratio voor overheidsingrijpen

Volgens de permanente inkomenshypothese² bouwen consumenten schuld op om hun consumptie over de tijd te spreiden. De verwachtingen van consumenten over toekomstig inkomen bepalen daarmee de keuze tussen sparen, lenen en consumeren. Consumenten met rooskleurige verwachtingen over de toekomst bouwen meer schuld op. Als er een plotselinge schok plaatsvindt, zoals een financiële crisis, onverwachte verandering in overheidsbeleid, het instorten van de huizenprijzen of het herprijzen van risico's door financiële markten, kunnen de toekomstverwachtingen van consumenten verslechteren. Consumenten met een te hoge schuld zullen hun schuld nu moeten terugbrengen door meer te sparen. Als dat niet lukt zullen ze hun schulden moeten herstructureren.

Waarom loopt het proces van afbouwen en herstructureren van consumentenschuld niet altijd efficiënt? Een aantal marktfalens kan ertoe leiden dat herstructurering inefficiënt kan verlopen. Ten eerste kunnen meeliftersproblemen of debt-overhang inefficiënte heronderhandelingen over schuld tot gevolg hebben. Ook kunnen hold-out problemen ervoor zorgen dat huizenbezitters lang wachten met herstructureren in de hoop zo op een later moment een betere onderhandelingspositie te krijgen. Ten tweede kan schuldherstructurering inefficiënt verlopen vanwege externe effecten van herstructurering op andere huizenbezitters. Tot slot kan afbouw van schuld gepaard gaan met vraaguitval.

2.1 Meeliftersgedrag, debt-overhang en hold-out problemen

Meeliftersgedrag kan spelen als schuldeisers en schuldenaars moeten heronderhandelen over incomplete schuldcontracten (Bolton en Rosenthal, 2002), of als huishoudens schulden hebben bij meerdere partijen. In dat geval wil elke schuldeiser het liefst wachten tot anderen hun schulden hebben afgeschreven. Dan hoeven zij minder of helemaal niets af te schrijven. Zij liften dan mee op kosten van de schuldeisers die wel water bij de wijn doen. Wanneer alle schuldeisers echter zo opereren, is het gevolg dat er te weinig of helemaal niet geherstructureerd wordt, met als gevolg dat gezonde huishoudens failliet kunnen gaan.

Een variant op zulk meeliftersgedrag zien we wanneer een partij de onderhandelingen doet namens meerdere schuldeisers. Wanneer een deel van de voordelen bij de overige schuldeisers terecht komt, zal de onderhandelende schuldeiser minder snel geneigd zijn het beste resultaat uit de onderhandelingen te slepen. Dit zien we in de praktijk bij gesecuritiseerde hypotheek. Herstructurering blijkt inderdaad gecompliceerder te zijn bij gesecuritiseerde hypotheek (hypotheek die worden gebundeld en worden verkocht als verhandelbare effecten). Degene die inkomsten uit rentebetalingen ontvangt is in dat geval een andere partij dan degene die het directe contact met de schuldenaar heeft (de 'debt servicer'). Piskorski et al. (2010) vinden dat

² Deze hypothese van Milton Friedman gaat ervan uit dat het consumptiegedrag vooral wordt bepaald door het langetermijninkomen, of het permanent inkomen.

problemleningen in een securitisatie sneller worden geliquideerd dan leningen die in de portfolio van banken terecht komen. Ze stellen dat banken eerder bereid zijn om te heronderhandelen over leningen waarvan ze de enige eigenaar zijn. Agarwal et al. (2011a) vinden dat leningen in de portfolio van banken niet alleen vaker worden geherstructureerd, maar dat de ingreep ook effectiever is. Na herstructurering is de kans op liquidatie 9% kleiner dan bij gesecuritiseerde leningen.

Als huizenprijzen te ver dalen, kan ook debt-overhang een rol gaan spelen. Huiseigenaren stellen dan investeringen in hun huis uit omdat hiervan vooral hun schuldeisers profiteren. Door de investering neemt de waarde van het onderpand immers toe. Dit kan ervoor zorgen dat huizenbezitters met negatief vermogen als gevolg van een waardedaling van hun huis minder investeren in het onderhoud van hun huis. Melzer (2010) vindt dat Amerikaanse huizenbezitters met een negatief eigen vermogen 30% minder uitgeven aan onderhoud en investeringen in hun huis dan huizenbezitters die niet onder water staan.

Als hypotheekleners en hypotheekverstrekkers met elkaar onderhandelen over herstructurering van schulden, kan een situatie ontstaan waarbij een hypotheekeigenaar weigert te herstructureren in de hoop daardoor later een betere onderhandelingspositie af te dwingen. Huizenbezitter en hypotheekverstrekker zijn doorgaans gezamenlijk beter af zijn bij een ordelijke verkoop van het onderpand dan bij een executieveiling. Zo een efficiënte oplossing kan echter gedwarsboemd worden doordat onderhandelingen over de verdeling van die voordelen (in de vorm van herstructurering van de schulden) mislukken. Daardoor vindt herstructurering niet of inefficiënt langzaam plaats. Dit hold-out probleem zorgt ervoor dat huizenbezitters die in betalingsproblemen dreigen te komen te lang wachten met verkoop van hun huis en sanering van hun restschuld.

2.2 Externe effecten op andere huizenbezitters

Schuldafbouw kan gepaard gaan met externe effecten (ongeprijde effecten op de welvaart van derden) die ontstaan wanneer de problemen van de ene huizenbezitter negatieve consequenties heeft voor andere huizenbezitters. Er is dan sprake van een negatieve externaliteit die tot uiting komt in lagere prijzen van andere huizen. Er zijn verschillende empirische studies gedaan naar de relatie tussen de gedwongen verkoop van woningen en de prijzen in de huizenmarkt.

Studies op macroniveau vinden slechts beperkte spillover effecten. Calomiris, Longhofer en Miles (2008) onderzoeken de relatie tussen de enorme golf van gedwongen verkopen van huizen in 2007 en de huizenprijzen in de VS, maar vinden enkel een relatief klein effect op de huizenprijzen. Ook Campbell, Giglio en Pathak (2011) vinden slechts een beperkte invloed van gedwongen verkopen op andere transacties in de huizenmarkt. Het causale effect van liquidaties op huizenprijzen is lastig te isoleren. Huiseigenaren gaan immers pas failliet als hun huis onder water staat en dat is waarschijnlijker als huizenprijzen dalen. Mian, Sufi en Trebbi (2012) corrigeren hiervoor door gebruik te maken van instrumentele variabele, te weten dat dat sommige staten wel en andere staten geen gang naar de rechter voorschrijven als een hypothecaire lening wordt geliquideerd. Zij vinden dat liquidaties tot een grote afname van huizenprijzen en investeringen in huizen leiden.

Terwijl er weinig bewijs is voor de gevolgen van gedwongen verkopen van huizen op de huizenprijzen in de gehele huizenmarkt vinden enkele studies wel spillovers op lokaal niveau. Zo hebben Campbell, Giglio en Pathak (2011) onderzoek gedaan naar spillovers van gedwongen verkopen naar ongedwongen verkopen van huizen binnen zowel een straal van een kwart als een tiende mijl en vinden een prijsdaling van resp. 1,1% en 7,2%. Ook Immergluck en Smith (2006) vinden bewijs voor een prijsdaling tussen de 0,9% en 1,136% van eengezinswoningen in een straal van een achtste mijl.

Er zijn verschillende kanalen via welke gedwongen verkopen invloed hebben op de waarde van andere woningen in de buurt. De eerste is via een negatief extern effect, wat betekent dat de uitstraling van een huis verslechtert als gevolg van slecht onderhoud of leegstand. Slecht onderhouden en leegstaande huizen hebben een negatieve invloed op de visuele uitstraling en sociale cohesie in de buurt en bevorderen criminaliteit (Apgar, Duda en Gorey, 2005). Harding, Rosenblatt en Yao (2008) vinden dat een huis dat in het proces van gedwongen verkoop verkeert als gevolg van slecht onderhoud en leegstand en/of vandalisme kan leiden tot een daling van 1% van de prijzen van huizen in de buurt. Het effect neemt snel af met de afstand tot het geliquideerde huis.

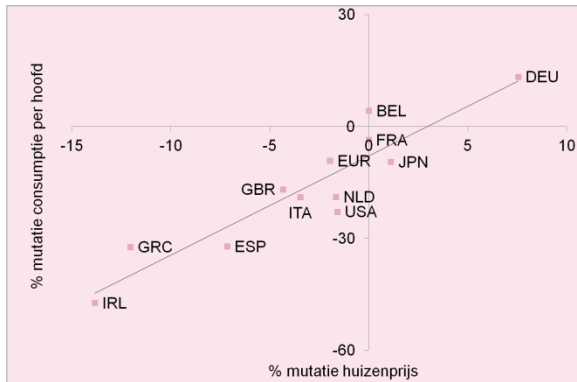
Een tweede mechanisme is het zogenaamde sociale interactie effect. Zo is de waardering van het eigen huis afhankelijk van de huizenwaarde van de burens met als gevolg dat huishoudens zonder financiële problemen deze 'referentie prijs' gebruiken bij de verkoop van hun huis en daardoor tegen een te lage prijs verkopen in geval van waardedaling van bijna geliquideerde huizen (Ioannides, 2002, Immergluck en Smith, 2006).

Ten slotte leidt onevenwichtigheid tussen vraag en aanbod in de toch al illiquide huizenmarkt bij financiële instellingen tot prikkels om de probleemhuizen snel te verkopen. Lagere verkoopprijzen bij gedwongen verkopen voeren daarmee een negatieve druk uit op de lokale huizenprijzen (Harding, Rosenblatt en Yao, 2008).

Dat een liquidatie van het ene huis van invloed is op de prijzen van omringende huizen betekent dat er een negatieve spiraal ontstaat, met als gevolg nog meer liquidaties. Enkele studies onderzoeken het effect van dalende huizenprijzen op de gedwongen verkoop van huizen. Gerardi, Shapiro en Willen (2007) vinden dat huizenbezitters die te maken hebben met een waardedaling van hun huis met 20% of meer, veertien keer vaker in gebreke blijven bij het betalen van hun hypotheek in vergelijking met huizenbezitters die hun huizen met 20% hebben zien stijgen. Het hebben van financiële problemen als gevolg van werkloosheid is echter wel een voorwaarde voor het veroorzaken van gedwongen verkoop. Ook Guiso et al. (2011) vinden dat 26% van de faillissementen plaatsvindt bij huishoudens die in principe in staat zijn om hun lening af te betalen. De kans blijkt echter zeer sterk af te hangen van de geldende normen en waarden. De kans op faillissementen is kleiner voor hypotheekhouders die dergelijk gedrag immoreel vinden, terwijl hypotheekhouders die iemand kennen die failliet is gegaan veel vaker failliet gaan.

2.3 Afgenomen geaggregeerde vraag

Het herstructureren van de huishoudbalans gebeurt door zowel meer te sparen als minder te consumeren. Onderstaande figuur laat een correlatie zien tussen de daling in reële huizenprijzen en consumptie per hoofd van de bevolking. De figuur suggereert een verband tussen dalende huizenprijzen en dalende consumptie.



Bron: OECD, CPB berekeningen

Maar tegenover iemand die schuld aflost, staat altijd iemand die een lening terugbetaald krijgt en dus nieuwe consumptiemogelijkheden krijgt. In een gesloten economie zou er dus geen effect moeten zijn op de geaggregeerde vraag.³ Vanuit theoretisch perspectief loopt de prikkel om meer te consumeren via de rente. Wie spaart en consumptie uitstelt ontvangt rente. Een lage rente verkleint de prikkel om te sparen en stimuleert consumptie. Dit aanpassingsmechanisme werkt echter onvolledig in een macro-economisch model waarin consumenten te maken hebben met restricties op de hoeveelheid die ze kunnen lenen en met plakkerige prijzen (zie Eggertsson en Krugman (2012), Hall (2011), en Guerrieri en Lorenzoni (2011)).

Een aantal recente empirische studies onderzoekt het effect van schuldreductie op consumptie en de economie. Op basis van een cross-country analyse concludeert het IMF (2012) dat een inzakkende huizenmarkt, voorafgegaan door een sterke groei van consumentenschulden, gepaard ging met een heviger en langer durende afname van consumptie in een land. Jauch en Watzka (2012) onderzoeken de relatie tussen consumentenschulden en totale vraag voor achttien Europese landen. Ze vinden een sterke correlatie tussen de schuldenopbouw voor 2007 en werkloosheid in de periode 2008 tot 2010. Daarnaast concluderen ze op basis van meer gedetailleerde regionale Spaanse data dat hoge schuldenniveaus van huishoudens voor de crisis gepaard gingen met minder consumptie en meer vraaguitval tijdens de crisis. Ook laten ze zien dat er een significant effect op de niet-verhandelbare goederensector en de bouwsector is, terwijl er geen effect is op werkloosheid in de sectoren voor verhandelbare goederen.

Andere studies beschouwen de economische gevolgen van afbouw van hoge consumentenschuld in de nasleep van de financiële crisis in de VS. Dynan (2012) onderzoekt het effect van consumentenschulden op veranderingen in consumptie aan de hand van panel data in het geval van een inzakkende woningmarkt. Ze concludeert dat huizenbezitters met hoge

³ In een open economie kan een deel van de afgeloste schulden naar het buitenland vloeien.

schulden te maken hadden met een grotere afname in consumptie tussen 2007 en 2009 dan andere huizenbezitters en dat dit effect groter is dan verwacht zou worden op basis van inkomenseffecten. Mian en Sufi (2010) laten zien dat de hoge schuldenratio (de ratio van schuld ten opzicht van inkomen) van huishoudens in 2006 een goede voorspeller was van de hevigheid van de recessie in de periode 2007-2009. Ze vinden dat de recessie eerder begon en heftiger was in gebieden ('counties') met een hoge groei van de schuldenratio van consumenten voorafgaand aan de crisis. De verkoop van auto's en vergunningen om huizen te bouwen daalde in die gebieden ook hard, terwijl de werkloosheid er eerder toenam. Mian, Rao en Sufi (2012) vinden aan de hand van microdata over verkoop van consumentengoederen dat gebieden met een hoge schuldenratio een veel grotere terugval in consumptie kenden voor vrijwel alle goederen. Ook brachten consumenten in die gebieden hun schulden sneller terug en liepen kredietbeperkingen sneller op. Mian en Sufi (2012) laten zien dat de afname van werkgelegenheid in sectoren voor niet-verhandelbare goederen sterk gecorreleerd is met de verhouding tussen schulden en inkomen in een gebied, terwijl de afname van werkgelegenheid in sectoren voor verhandelbare goederen volledig ongecorreleerd is met de afname van werkloosheid. Ze interpreteren dit als bewijs dat de toename van de werkloosheid in de VS door vraaguitval komt en schatten dat vraaguitval ongeveer tweederde van de afname van werkloosheid in de periode 2007 tot 2009 verklaart.

3 Instrumenten voor overheidsingrijpen

Uit de voorgaande sectie wordt duidelijk dat het overlaten van schuldafbouw aan de markt niet altijd efficiënt verloopt.

Het eerste potentiële probleem is dat er te weinig heronderhandelingen plaatsvinden en te veel huishoudens onnodig failliet gaan. Zo leiden onduidelijke regelingen en onbetrouwbare instituties tot inefficiënte heronderhandelingen. Bovendien leiden complexe producten tot asymmetrische informatie over de kwaliteit van de lening en zijn financiële prikkels vaak te laag om te compenseren voor de transactiekosten van herstructureren. Dit alles leidt ertoe dat er te weinig heronderhandelingen plaatsvinden en te veel huishoudens onnodig failliet gaan. Het is daarom belangrijk dat de overheid efficiënte heronderhandelingen stimuleert, verplicht of vrijwillig, met duidelijke regelingen en goede financiële prikkels.

Het tweede potentiële probleem is dat de gedwongen verkoop van het ene huis tot dalende prijzen van de huizen in de buurt kan leiden, met nog meer liquidaties tot gevolg. Het is belangrijk deze liquidaties te voorkomen, maar mocht het onvermijdelijk zijn is het belangrijk dat er een efficiënte markt is voor de gedwongen verkoop van huizen waardoor de verliezen voor huishoudens beperkt blijven.

Het derde potentiële probleem is dat schuldafbouw kan leiden tot vraaguitval. Om de afname in economische activiteit te mitigeren kan de overheid ingrijpen met maatregelen zoals expansief begrotingsbeleid gericht op gezinnen met financiële problemen. We zullen hier verder weinig over zeggen aangezien dit stuk zich niet richt op monetair of fiscaal beleid, maar op schuldhherstructurering.

Er zijn verschillende beleidsinstrumenten voor de overheid beschikbaar om de potentiële problemen bij schuldhherstructurering te adresseren. Tabel 3.1 geeft een classificatie van de verschillende typen overheidsingrijpen. Welke beleids optie de overheid kiest hangt af van meerdere factoren, zoals de beschikbare fiscale ruimte van de overheid en de omvang van het consumentenprobleem. Hieronder zetten we kort de verschillende instrumenten op een rij.

Het eerste beleidsinstrument is de mogelijkheid tot het verlenen van subsidies aan de schuldeisers. Dit gebeurt in de vorm van garanties op hypotheekverstrekking en leidt tot een beperking van de financieringsrisico's van zowel geldverstrekkers als huizenkopers met als gevolg dat huizenkopers hun hypotheek tegen een lager rentetarief kunnen krijgen en de koopbereidheid van consumenten vergroot wordt. Hypotheekhouders in Nederland kunnen sinds januari 1995 gebruik maken van de Nationale Hypotheek Garantie (NHG). Via het Waarborgfonds Eigen Woningen staat de overheid bij NHG garant voor een eventuele restschuld. Het VK kent een soortgelijk garantiesysteem, namelijk het NewBuy Guarantee Scheme, welke in maart 2012 tot stand is gekomen om de huizenmarkt te stimuleren. In de VS, waar securitisatie een belangrijke vorm van financiering is, garandeert de overheid door Fannie Mae of Freddie Mac verstrekte schuldpapieren en obligaties die door hypotheeken zijn gesecuritiseerd.

Het tweede instrument is gericht op het probleem van vraaguitval door schuldafbouw en betreft het verstrekken van een directe subsidie aan schuldenaars. Dit beleidsinstrument is gericht op huishoudens die met hun huidige inkomen niet aan hun hypotheekverplichtingen kunnen voldoen. Deze vorm van overheidssteun is vaak in de vorm van een subsidie voor het betalen van de renteverplichtingen over de hypotheek (zie de VS en het VK). In Nederland bestaat de zogenaamde woonkostentoeslag, een tijdelijke inkomensaanvulling speciaal bedoeld voor huishoudens van wie het inkomen plotseling erg laag is en daardoor hun huur of hypotheek niet meer kunnen betalen. Verder heeft Nederland als verzorgingsstaat een uitgebreid sociaal vangnet. Dit sociale vangnet garandeert, voornamelijk in tijden van crisis waarin de werkloosheid oploopt, het inkomen van huishoudens en kan de afbetaling van schulden continueren en voorkomt zo dat huishoudens failliet gaan. Daarnaast mitigeert het de consumptieafname bij inkomensverlies en houdt zo de economie op gang.

Een derde mogelijkheid voor de overheid om te interveniëren in de schuldproblemen van consumenten is het verplicht opleggen van heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldenaars. Dit gebeurt meestal door het verplichten van herstructurering van schulden voor schuldeisers. Een voorbeeld hiervan is de uitspraak van het hooggerechtshof in IJsland, die leningen in buitenlandse valuta illegaal verklaard heeft (zie 4.2 case - IJsland). In Nederland kunnen huishoudens met betalingsproblemen terecht bij de Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen (WSNP). Dit is een wettelijk traject, wat inhoudt dat schuldeisers verplicht zijn mee te werken aan het traject. Dit is echter geen gemakkelijke manier om van schulden af te komen, maar is beter dan een faillissement. Om in aanmerking te komen voor schuldsanering moeten huishoudens de schuldeisers in drie jaar tijd zoveel mogelijk betalen en zelf van een minimaal bedrag zien rond te komen. Het verschil met een faillissement is echter dat de schuldenaar na drie jaar met een schone lei kan beginnen. Een andere verplichting die de overheid aan de financiële sector op kan leggen is de 'foreclosure holiday'. Dit betekent dat banken gedurende een bepaalde periode geen hypotheek mogen executeren.

Naast het verplicht opleggen van heronderhandelingen kan de overheid heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldenaars faciliteren. De opzet van een dergelijk herstructureringsprogramma is het geven van financiële prikkels aan schuldeisers, die in ruil daarvoor vrijwillig de hypotheekschulden van hun cliënten met betalingsproblemen herstructureren. Het herstructureren van schulden kan in de vorm zijn van het verlagen van de hoofdsom van de hypotheekschuld, het uitstellen van betalingen, renteverlaging, schuldconsolidatie en verlenging van de betalingstermijn. In verschillende landen is gebruik gemaakt van deze vorm van overheidsingrijpen gedurende de huidige crisis. Het bekendste herstructureringsprogramma is het Making Home Affordable programma in de VS. In Nederland is er ondanks de hoge hypotheekschulden tot op heden geen herstructureringsprogramma door de overheid opgesteld. Wel is er voor huishoudens met betalingsproblemen de Wet Gemeentelijke Schuldhulpverlening (WGS). In tegenstelling tot de WSNP is dit een minnelijk traject, dat betekent dat de schuldeiser niet verplicht is tot herstructureren. De WSNP zorgt er echter wel voor dat schuldeisers eerder een betalingsregeling of een minnelijk akkoord willen sluiten.

De huidige schuldenproblematiek heeft er in veel landen voor gezorgd dat de regels omtrent hypotheekverstrekking strenger geworden zijn. Zo wordt in veel landen de hoogte van de nieuwe hypotheek beperkt, de afschrijvingsperiode van nieuwe of bestaande hypotheek

verkort en worden acceptatiecriteria bij hypotheekverstrekking verscherpt. Ook in Nederland is sprake van strengere hypotheekregels. Behalve bovenstaande maatregelen is de mogelijkheid van aftrek van hypotheekrente sinds 2013 beperkt en zijn huizenbezitters met een hypotheek die is afgesloten na 1 augustus 2011 tijdens de looptijd van de hypotheek verplicht gedeeltelijk af te lossen.

Tabel 3.1 Instrumenten voor herstructurering

Instrument	Vormen	Voorbeelden	Nederland
Subsidies van de overheid aan schuldeisers	<ul style="list-style-type: none"> • Garanties op traditionele hypotheekverstrekking • Garanties op gesecuritiseerde hypotheeken 	<ul style="list-style-type: none"> • NewBuy Garantie Scheme (overheidsgarantie VK) • Impliciete overheidsgarantie op gesecuritiseerde hypotheeken van Fannie Mae en Freddie Mac (VS) 	<ul style="list-style-type: none"> • Nationale Hypotheek Garantie
Subsidies van de overheid aan schuldenaars	<ul style="list-style-type: none"> • Inkomenssteun 	<ul style="list-style-type: none"> • Mortgage payment subsidy (VS) • Support for Mortgage Interest (VK) 	<ul style="list-style-type: none"> • Woonkостentoeslag • Sociaal vangnet • Nationale Hypotheek Garantie
Gedwongen heronderhandelingen	<ul style="list-style-type: none"> • Verplichte herstructurering • Foreclosure holiday 	<ul style="list-style-type: none"> • Illegaal verklaring van leningen in buitenlandse valuta door het hooggerechtshof (IJsland) • Door de overheid opgelegde uitstel van executie van hypotheeken tijdens de grote depressie (VS) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen (wettelijk traject)
Faciliteren van heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldenaars	<ul style="list-style-type: none"> • Hoofdsom verlagen • Uitstel van betaling • Lagere rentebetaling • Schuldconsolidatie • Verlenging betalingstermijn 	<ul style="list-style-type: none"> • Making Home Affordable Program (VS) • The Office of the Debtor's Ombudsman (IJsland) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wet Gemeentelijke Schuldhulpverlening (minnelijk traject)
Prikkels schuldafbouw	<ul style="list-style-type: none"> • Hoogte hypotheek beperken • Afschrijvingsperiode verkorten • Aflossingsvrije hypotheek inperken • Hypotheekrenteaftrek beperken • Acceptatiecriteria verscherpen 		<ul style="list-style-type: none"> • LTV van 106% naar 100% (van 2013 tot 2018) • 50% van nieuwe hypotheeken mag aflossingsvrij (per 1 aug 2011) • Hypotheekrenteaftrek alleen bij annuïtaire aflossing (vanaf 2013) • Aftrek rente bij restschuld (per 1 januari 2013) • Lichte verhoging marges bij risicovolle hypotheeken en iets zwaardere onderpandseisen

4 Valkuilen bij overheidsingrijpen

In de voorgaande sectie bespreken we welke instrumenten de overheid heeft om schuldafbouw of herstructurering efficiënter te laten verlopen. In deze sectie bespreken we de valkuilen van overheidsingrijpen. Eerst beschouwen we de empirische literatuur die ingaat op de effectiviteit van overheidsingrijpen om schuld te verminderen. Daarna bespreken we drie case studies, te weten IJsland, Hongarije en de Verenigde Staten. Uit deze case studies blijkt dat overheidsingrijpen niet altijd succesvol verloopt en dat er een aantal belangrijke lessen uit de aanpak van de verschillende landen te trekken zijn. Zo is het belangrijk dat de overheid voor zij gaat interveniëren goed nadenkt over hoe zij de juiste doelgroep wil bereiken, hoe ze de lasten gaat verdelen, hoe ver ze de schulden omlaag wil brengen en welke financiële prikkels ze gaat verschaffen. Er komen verschillende complicerende factoren aan de orde:

- Strategisch gedrag van schuldenaars of schuldeisers
- Effect van overheidsingrijpen op toekomstige kapitaalmarkten
- Gevolgen van verdeling van de lasten van schuldherstructurering
- Bureaucratische belemmeringen

4.1 Empirische studies

Een eerste groep studies onderzoekt het effect van overheidsmaatregelen die gericht waren op het verminderen van schuld tijdens de grote depressie. Wheelock (2008) geeft een overzicht van maatregelen in verschillende staten in de VS. In 1933 werd de Home Owners' Loan Corporation (HOLC) opgericht. Deze kocht en herstructureerde meer dan een miljoen hypotheekleningen. Daarnaast namen verschillende staten tijdelijke moratoria op gedwongen verkopen aan. Andere staten beperkten structureel de rechten van hypotheekverstrekkers om hypothecaire leningen en het bijbehorende onderpand te liquideren. Rucker and Alston (1987) vinden dat overheidsmaatregelen in de jaren dertig van de vorige eeuw zoals moratoria op liquidaties van hypotheekleningen met succes financiële problemen bij boerenbedrijven zijn tegengegaan. Maar er blijken ook negatieve gevolgen te zijn van dergelijk overheidsingrijpen. Nadat zo'n overheidsmaatregel is ingevoerd gaan markten bij nieuwe contracten immers rekening houden met de mogelijkheid van een toekomstige ingreep, mochten er weer problemen ontstaan. Rucker (1990) laat zien dat de wetgeving voor hypotheekverlichting leidde tot een afname van het aanbod van commerciële banken.

Een tweede groep van empirische studies onderzoekt in welke mate overheidsingrijpen in de recente crisis effect heeft op herstructurering van schuld en wat daar mis bij kan gaan. Agarwal et al. (2012) onderzoeken het effect van de introductie van het overheidsprogramma HAMP. Ze vinden dat er netto meer heronderhandelingen over de hypotheekschuld plaatsvinden. De intensiteit van heronderhandelingen voor de groep consumenten die niet voor de regeling in aanmerking komt neemt echter af. Daarbij blijken enkele grote verzekeraars slechts in beperkte mate te participeren in het programma, waardoor het totale aantal heronderhandelingen achterblijft. Ze vinden geen aanwijzingen dat huizenprijzen minder

daalden in gebieden met een grotere blootstelling aan het programma. Hetzelfde geldt voor autoverkopen, werkloosheid, en wanbetalingen op creditcard schulden.

Andere studies gebruiken variatie in uitzonderingen op faillissementswetgeving om de effecten van dergelijke wetgeving te onderzoeken. Grop, Scholz and White (1997) onderzoeken de gevolgen van uitzonderingen met betrekking tot faillissementen die verschillende Amerikaanse staten begin jaren tachtig van de vorige eeuw invoerden. Ze laten zien dat de hoeveelheid krediet voor huishoudens met veel bezittingen erdoor toeneemt, terwijl die voor huishoudens met weinig bezittingen afneemt. Rentes op leningen voor auto's lijken ook hoger voor huishoudens met weinig bezittingen. Fabbri en Padula (2004) onderzoeken het effect van efficiënte instituties door te kijken naar de achterstand in zaken in verschillende Italiaanse juridische districten. Ze laten zien dat huishoudens in jurisdicties met een grotere achterstand een aanzienlijk grotere kans hebben om afgewezen te worden voor krediet. Het verschil kan oplopen tot 70%.

Een derde groep studies onderzoekt strategisch gedrag door schuldenaars. Mayer et al. (2011) onderzoeken de gevolgen van de schikking in een rechtzaak door de overheid tegen Countrywide Financial. Door te vergelijken met een controlegroep van consumenten vinden ze dat het percentage faillissementen in de maanden direct na de schikking toenam met 13%. De grootste toename in kans op faillissement is bij schuldenaars die het minst waarschijnlijk lijken te zijn om failliet te gaan.⁴ Fay, Hurst en White (2002) onderzoeken op basis van panel data waarom huishoudens in de periode 1984 -1995 faillissement aanvroegen. Ze vinden dat de waarschijnlijkheid voor een aanvraag toeneemt als het financiële voordeel ervan groter is. De waarschijnlijkheid hangt niet af van het al dan niet plaatsvinden van gebeurtenissen die de terugbetaalcapaciteit van een huishouden aantasten.

Foote, Gerardi en Willen (2008) onderzoeken hoe waarschijnlijk het is dat huiseigenaren die onder water staan daadwerkelijk met liquidatie van hun hypotheek te maken krijgen. Ze concluderen dat huiseigenaren met een hypotheek die geliquideerd wordt weliswaar onder water staan, maar dat onder water staan meestal niet tot liquidatie leidt. Daarvoor is vaak een tweede schok nodig, bijvoorbeeld een plotselinge inkomensval. Daardoor is het moeilijk te voorspellen wie nu eigenlijk in de problemen zit. Vooral het naar de toekomst verschuiven van de hypotheeklasten kan volgens de auteurs helpen om liquidaties te voorkomen zonder dat dit tot moreel risico leidt.

4.2 Case - IJsland

In aanloop naar de crisis groeide de bancaire sector in IJsland in vijf jaar tijd tot tien maal de grootte van de nationale economie. De consumentenschulden waren 80% van het BBP in 2000-2001 en liepen op vanaf 2004 toen banken op de hypotheekmarkt leningen aanboden met langere betalingstermijnen en bovendien de leningen verhoogden met de stijgende toegevoegde

⁴ Mogelijk aangespoord door Country wide. Zie [deze presentatie](#) door een van de auteurs, waarin enkele citaten staan van klanten: "To get help we had to go from having an excellent pay history to completely tarnishing our record by missing 2 months of payments"; "We received a loan modification agreement in December, but this was after we were told not to make a mortgage payment."; "We started the process in Oct of 2008. We have to be delinquent to qualify. So, we are behind now".

waarde van de huizen. De consumentenschulden in IJsland bestonden in 2008 voor 80% uit CPI-geïndexeerde leningen (leningen geïndexeerd met de consumentenprijsindex) en voor 13% uit leningen in vreemde valuta. Door de devaluatie van de kroon en de stijgende inflatie liep de hoogte van de leningen en de rentebetalingen hierover op ([IMF Country Report No. 08/362](#)). De piek was bereikt eind 2008 met een ratio van consumentenschuld tot BBP van 130% en een ratio van schuld ten opzichte van besteedbaar inkomen van ongeveer 270%, zie figuur 4.1.

Figuur 4.1 Consumentenschuld IJsland als % van het BBP en als percentage van het besteedbaar inkomen



Bron: [IJslandse Centrale Bank](#).

De IJslandse overheid nam vervolgens maatregelen om de consumentenschuld terug te brengen. In augustus 2010 werd The Office of the Debtor's Ombudsman (DO) opgezet, een overheidsorganisatie die de belangen en rechten van debiteuren behartigt. De DO geeft gratis bijstand aan huishoudens met serieuze betalingsproblemen om zo een volledig overzicht te verkrijgen van de financiële situatie en te zoeken naar oplossingen. Daarbij treedt de DO op als bemiddelaar bij onderhandelingen met de crediteuren met de belangen van de debiteuren voorop en biedt hij hulp bij onderhandelingen over schuldreductie. Naast deze activiteiten maakt de DO budgetcriteria, ontvangt hij verzoeken en suggesties van debiteuren met betrekking tot gebreken in de kredietverlening en stuurt deze naar de bevoegde autoriteit, beschermt hij de belangen van debiteuren en geeft hen hulp waar dat nodig is en biedt uitgebreid advies en opleiding over het financieren van woningen ([The Ombudsman for Debtors Act No. 100/2010](#)). Doordat het één-op-één processen zijn, is slechts een deel van de aanvragen behandeld. In december 2010 ondertekende de overheid van IJsland een intentieverklaring met de pensioenfondsen en leningverstrekkers in het land. Het doel was de consumentenschulden van ca. 60 duizend huishoudens te verlagen en betalingen uit te stellen. Om strategisch gedrag van consumenten te voorkomen was het aanbod geldig tot midden 2011. Het zou dan niet lonen om te wachten op een beter aanbod ([Status report April 2012- Iceland Chamber of Commerce](#)).

De belangrijkste maatregelen waren:

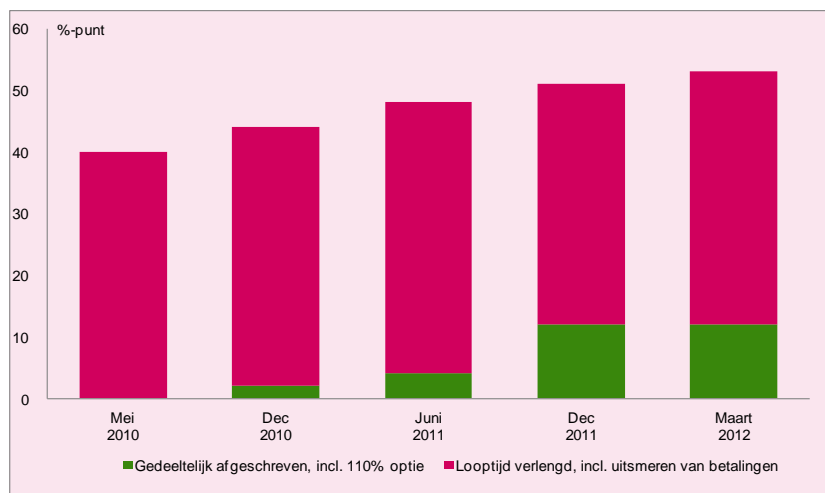
- Leninghouders met betalingsproblemen en een negatieve vermogenswaarde kunnen hun schulden reduceren tot 110% van de waarde van hun bezittingen. Mensen met nog grotere betalingsproblemen mogen afschrijven tot 70% van de waarde van hun bezitting en de overige 30% wordt voor 3 jaar bevroren zodat er geen aflossingen of rentebetalingen over voldaan hoeven worden.
- Er kwam een verhoogde rentekorting via het belastingstelsel. Deze korting is inkomensafhankelijk en gerelateerd aan de netto waarde van het huis en het aantal

kinderen in het huishouden. Dus huishoudens met een laag tot gemiddeld inkomen en een hoge schuldenlast krijgen het meest.

- Er kwamen tijdelijke subsidies om rentekosten te verlagen. Deze zijn in 2011 ingevoerd. Deze subsidies zijn niet inkomensafhankelijk maar afhankelijk van de waarde van de bezittingen. De totale subsidie kan oplopen tot een maximum van 1.800 euro op de rentelast per jaar.

Bovenop deze maatregelen oordeelde het IJslandse hooggerechtshof medio 2010 dat leningen geïndexeerd in vreemde valuta illegaal zijn en huishoudens niet gehouden zijn de hogere rente te betalen. Dit betekent dat deze leningen omgezet zijn in IJslandse kronen tegen de koers die gold in de tijd dat de lening afgesloten is en dat de nationale valuta rente voor de herstructurering van de schuld van toepassing is vanaf de datum waarop de lening werd afgesloten. Tussen 2008 en begin 2012 is een groot deel van de uitstaande consumentenschulden afgeschreven, een bedrag dat gelijk is aan 12% van het BBP (zie figuur 4.2). Dit is voor een groot deel toe te schrijven aan de 110% optie en de illegaal verklaring van leningen in buitenlandse valuta.

Figuur 4.2 Percentage afgeschreven of verlengde schulden van huishoudens en bedrijven



Bron: [IJslandse Centrale Bank](#).

Samenvattend kende het herstructureringsprogramma in IJsland kende een moeilijk begin, maar bleek na enkele jaren toch succesvol. Het succes begon bij de intentieverklaring en de uitspraak van het hooggerechtshof. Het opzetten van The office of the Debtor's Ombudsman was een eerste stap in de goede richting maar in de initiële fase van het proces werden te weinig aanvragen behandeld. De individuele processen leidden tot te hoge transactiekosten en vertraagden daardoor het proces van heronderhandelen. Het is daarom belangrijk te herstructureren in grotere aantallen tegelijk.

4.3 Case - Hongarije

In Hongarije was het niet een bubbel in huizenprijzen die leidde tot een toename van consumentenschulden. Figuur 4.3 laat geen schrikwekkend hoge consumentenschulden in Hongarije zien ten opzichte van het BBP (rond de 40% gedurende 2009 en 2010). Het

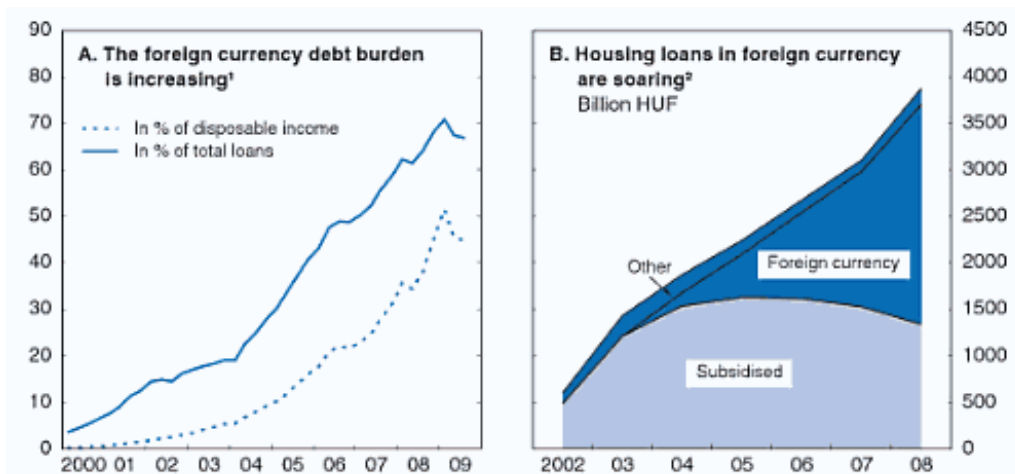
merendeel van deze schulden is echter in buitenlandse valuta. Door het verschil in rentevoet tussen de Hongaarse forint en de vreemde valuta nam de vraag naar hypotheeklen in vreemde valuta enorm toe, vooral naar hypotheeklen in Zwitserse franken. Tegen 2009 was het aandeel leningen in vreemde valuta bijna 60% van de totale consumentenschulden en 35% van het besteedbare inkomen (zie figuur 4.4).

Figuur 4.3 Consumentenschulden Hongarije als percentage van het BBP



Bron: [Hongaarse Centrale Bank](#).

Figuur 4.4 Toename schuldenlasten in buitenlandse valuta



Bron: [OECD Economic Surveys: Hungary 2010](#).

Omdat investeren in Zwitserland al jaren als een veilige haven wordt gezien in vergelijking met andere Europese landen nam de vraag naar de Zwitserse frank sinds 2008 enorm toe, wat leidde tot een appreciatie van de munt tegenover de Hongaarse forint en de euro. De wisselkoers van de Zwitserse frank steeg van 141 medio 2008 tot 221 eind 2010 en loopt sindsdien alleen nog maar verder op ([Swiss Franc\(CHF\) To Hungarian Forint\(HUF\) Currency Exchange History](#)). Daardoor nam de hoogte van de maandelijkse betalingen enorm toe. Veel Hongaarse gezinnen raakten in de problemen, maar liefst 117 duizend hypotheeklen hadden te maken met achterstallige betalingen ultimo 2010.

Het pakket waarover overeenstemming was bereikt in juli 2011 bestond uit de volgende maatregelen: het opkopen van bezittingen van huishoudens die hun leningen niet meer kunnen betalen door een National Asset Management Company, een rentesubsidieregeling en de mogelijkheid tot het tijdelijk vastzetten van de wisselkoers die gebruikt wordt voor de schuldbetalingen.

In september 2011 greep de overheid nog verder in. Ze nam een wet aan die het voor huishoudens mogelijk maakte om leningen eerder af te lossen tegen een wisselkoers ongeveer 30% onder de marktwisselkoers. Vanwege de goede voorwaarden voor huishoudens was deelname aan het programma groot, ongeveer 15% van alle hypotheeken is geherstructureerd.

Het besluit hield echter geen rekening met de mogelijke gevolgen voor de stabiliteit van de financiële sector die verliezen moest nemen en haar kapitaal zag afnemen. Verlies van vertrouwen in de Hongaarse financiële sector zorgde voor een nog verder dalende waarde van de forint en daarmee toenemende verliezen op hun buitenlandse valutareserves. Daarbij waren het vooral de huishoudens zonder betalingsproblemen die het zich konden veroorloven om de resterende hypotheekschulden terug te betalen en dus gebruik te maken van deze regeling. Voor het versterken van de economie is het van belang om een vrijwillig programma op te stellen waarin juist de minder kredietwaardige leningen geherstructureerd worden.

In december 2011 bereikte de Hongaarse overheid overeenstemming met de Hongaarse Banking Association⁵ waarbij juist de huishoudens met betalingsproblemen kunnen profiteren en de lasten beter verdeeld worden tussen enerzijds de banken en anderzijds de overheid. Daarbij kregen banken de mogelijkheid om verliezen als gevolg van de afschrijvingen voor 30% af te trekken van de bankbelasting die in 2010 werd ingevoerd.

Voor huishoudens is besloten tot een afschrijving van 25% van de leningen met een betalingsachterstand van meer dan negentig dagen en een omzetting van deze leningen naar de eigen valuta. Omdat huishoudens als gevolg van deze omzetting naar een lening in Hongaarse forint te maken krijgen met een hogere rentevoet, zal de overheid rentesubsidies verstrekken. Om juist die huishoudens die de grootste financiële problemen hebben te laten profiteren van de regelingen, wordt de toegang tot het programma beperkt door het leggen van een grens voor de waarde van het onderpand van de leningen. Mochten huishoudens ondanks het programma weer niet aan hun betalingen kunnen voldoen, zal een National Asset Management Company de betreffende bezitting kopen. Voor mensen met betalingsmoeilijkheden zal het vastzetten van de wisselkoers, waardoor de maandelijkse betalingen constant blijven, verlengd worden van drie naar vijf jaar. Mocht de forint devalueren en onder een bepaalde grens uit komen zal de staat alle schuldbetalingen dekken.

Verder zal, net als in het programma van juli, het verschil tussen de lening tegen marktwisselkoers en vastgezette wisselkoers omgezet worden in een aparte lening in Hongaarse forint. Wat echter nieuw is, is dat de rentebetalingen over deze lening gelijk verdeeld zullen worden tussen de bank en de overheid. Hierdoor blijft voor de debiteur een renteloze lening over die hij na vijf jaar terug moet betalen. ([IMF Country Report No. 12/13](#)).

⁵ De Banking Association is de professionele belangenbehartigingvereniging van de Hongaarse Bancaire sector, die de standpunten van het bankwezen coördineert en vertegenwoordigt.

Samenvattend blijkt uit het herstructureringsproces in Hongarije dat het moeilijk is om steun te richten op die huishoudens die het echt nodig hebben. Doordat alleen huishoudens zonder betalingsproblemen het zich konden veroorloven om de resterende hypotheekschulden terug te betalen, was het programma opengesteld voor de verkeerde groep huishoudens. Daarbij koos de overheid er in eerste instantie voor de lasten volledig op de financiële sector af te wentelen, terwijl stabiliteit van het financiële systeem juist een belangrijke randvoorwaarde is bij herstructurering.

4.4 Case - Verenigde Staten

In de jaren voorafgaand aan de crisis steeg de hypotheekschuld per huishouden met meer dan 63% van 91.500 dollar naar 149.500 dollar terwijl de lonen gelijk bleven. Bijna één op de tien huishoudens financierde zijn woning in 2005 en 2006 met een “option ARM” lening, een lening waarbij de afbetalingen zo laag zijn dat hoogte van de hypotheek elke maand stijgt. Toen de huizenmarkt instortte en de crisis uitbrak ontstond een grote groep huizenbezitters met betalingsproblemen ([Final Report of the National Commission on the causes of the Financial and Economic Crisis in the United States](#)).

De VS introduceerde in februari 2009 het [Making Home Affordable \(MHA\)](#) programma om de huizenmarkt te stabiliseren door de ratio van maandelijkse hypotheekbetalingen en inkomens van mensen met betalingsproblemen te verlagen tot 31%. Dit kan op verschillende manieren. De eerste mogelijkheid is een verlaging van de rentevoet van de hypotheek (met een ondergrens van 2%). Als dit niet genoeg is om de ratio tot 31% te verlagen kan de betalingstermijn verlengd worden tot maximaal veertig jaar. Tot slot is er nog de mogelijkheid om de hoofdsom met een bedrag te verlagen wat pas later, bijvoorbeeld op de vervaldag, terugbetaald hoeft te worden. Doel van het programma was om 3 à 4 miljoen herstructureringen te realiseren. Het herstructureringsprogramma bestaat uit verschillende onderdelen, die allemaal als voorwaarde hebben dat de hypotheek is afgesloten voor 1 januari 2009 en de lening niet groter is dan \$729.750, en waarvan de Home Affordable Modification Program (HAMP) het grootste is.⁶

Om in aanmerking te komen voor dit programma moeten hypotheekhouder en de hypotheek aan een aantal eisen voldoen. Ten eerste mag de hypotheekhouder niet werkloos zijn en moet te maken hebben met financiële problemen of met een verhoging van de maandelijkse betalingen, dat waarschijnlijk tot financiële problemen zal leiden. Verder moet de hypotheek zijn afgesloten voor 1 januari 2009, de hoofdsom van de hypotheek mag niet groter zijn dan \$729.750 (met een proportionele toename bij meerdere eenheden) en de hypotheek mag niet eerder gewijzigd zijn door het HAMP programma. Bij het programma is ook sprake van een proeftijd van negentig

⁶ Onder meer het Reduction Program, het Second Lien Modification Program (voor tweede hypotheek), het Home Affordable Foreclosure Alternatives Program (voor hypotheekhouders die niet langer hun hypotheekbetalingen kunnen voldoen), het FHA Refinance for Borrowers with Negative Equity (voor hypotheekhouders zonder betalingsachterstand met huizen die minderwaardig zijn dan de hypotheekschuld), Treasury/FHA Second Lien Program (hypotheekreductie of -kwijtschelding voor tweede hypotheek), het Home Affordable Refinance Program (als je geen herfinanciering kunt krijgen omdat je woningwaarde gedaald is), Home Affordable Unemployment Program (als je werkloos bent), het Housing Finance Agency Innovation Fund for the Hardest Hit Housing Markets.

dagen of drie betalingstermijnen, waarin de hypotheekhouder moet bewijzen aan de verplichtingen te kunnen voldoen.

Daarnaast is deelname door de hypotheekverstrekkers vrijwillig. Het programma bevat financiële prikkels die de hypotheekverstrekker moeten stimuleren mee te werken aan de heronderhandelingen. Deze financiële prikkels bestaan onder meer uit een som van \$1000 voor elke hypotheekhouder die succesvol de proefperiode doorstaat, nog eens \$1000 voor elke hypotheekhouder die in het programma blijft (maximaal drie jaar) en \$500 extra voor elke aangepaste hypotheek van leners zonder betalingsachterstanden.

Het doel van het programma, het aanpassen van ca. 3 tot 4 miljoen hypotheeken, werd echter niet bereikt, zo blijkt ook uit de evaluatie door de Amerikaanse overheid ([Making Home Affordable Program Performance Report Through May 2012](#)). Hier zijn een aantal oorzaken voor aan te wijzen. Ten eerste waren de prikkels voor hypotheekhouders niet groot, omdat veel uitgaven met betrekking tot de huidige hypotheek (zoals honorarium of rente) worden doorberekend in de nieuwe hypotheek en dus alsnog betaald dienen te worden. Van de maandelijkse betalingen werden enkel de hypotheekbetalingen teruggebracht tot 31% van het inkomen. De totale schuldbetalingen bestonden vaak ook uit andere schuld zoals creditcard schuld of consumptief krediet, waardoor veel huishoudens met betalingsproblemen bleven zitten. Ten tweede waren de toelatingseisen voor hypotheekhouders opgesteld in het begin van het programma erg strikt, waardoor het programma maar voor enkele groepen toegankelijk was. Elk huishouden was verplicht voorafgaand aan deelname een grote stapel papierwerk in te vullen. Een voorbeeld hiervan is een vrouw uit Minneapolis die in de [Wallstreet Journal](#) stond met het verhaal dat zij aan de Bank of America moest bewijzen dat ze niet dood was op het moment dat zij probeerde haar lening te wijzigen. Mede door deze beperkende maatregelen kwam een groot deel van de huishoudens vanaf het begin of later in het proces niet in aanmerking voor het HAMP programma.

Als reactie op deze tekortkomingen zijn de toelatingseisen voor het HAMP programma in juni 2012 versoepeld waardoor een grotere groep hypotheekhouders toegang heeft tot het programma. Het programma is niet meer slechts beperkt tot de eerste hypotheek op de hoofdverblijfplaats van de hypotheekhouder maar is uitgebreid naar woningen in verhuur of woningen waarbij de eigenaar intentie heeft tot verhuur. Om de maandelijkse betalingen verder omlaag te brengen, zullen ook hypotheekhouders met een schuld-tot-inkomen ratio van onder de 31% in aanmerking komen voor het programma. Ten slotte is het programma versoepeld voor mensen die eerder aan het HAMP programma deel hebben genomen, maar de afspraken niet na konden komen. Zo mogen huiseigenaren die eerder niet aan de betalingsverplichtingen konden voldoen tijdens hun proefperiode of tijdens het permanente HAMP programma toch weer deelnemen aan het programma. Nog steeds is het programma vrijwillig, maar de prikkels voor hypotheekverstrekkers zijn wel versterkt. Per dollar die de hypotheekverstrekker afschrijft op de hypotheek ontvangt hij 18 tot 63 cent, een verdrievoudiging van de eerder afgesproken 6 tot 21 cent.

Samenvattend waren de toelatingseisen in de VS te strikt, met als gevolg dat doelstelling qua deelname niet bereikt werd. Ook was er te weinig stimulering voor schuldeisers om deel te nemen aan het programma door beperkte financiële prikkels.

4.5 Lessen uit de literatuur en de case studies

Uit de empirische literatuur en de case studies kunnen we een aantal lessen destileren. Efficiënte heronderhandeling is ten eerste een kwestie van duidelijke regelingen en betrouwbare instituties die transactiekosten verlagen. Individuele processen vergroten de transactiekosten en vertragen het proces van heronderhandelen waardoor het risico bestaat dat slechts een deel van de aanvragen behandeld wordt. Het werkt beter om leningen in grotere aantallen tegelijk te herstructureren.

Financiële prikkels kunnen helpen om private transactiekosten te verminderen en zowel hypotheekverstrekkers als hypotheekhouders mee te laten werken aan het programma. De overheid neemt dan een deel van de transactiekosten voor haar rekening. Het kan moeilijk zijn om steun te richten op degene die het echt nodig hebben. Hoewel onder water staan een noodzakelijke voorwaarde is voor liquidatie, is het namelijk niet voldoende. Consumenten doen vaak hun uiterste best om hypotheekschulden te blijven betalen. Meestal volgt liquidatie pas na een tweede schok, zoals werkloosheid.

Ook een efficiënte markt voor gedwongen verkoop van huizen en mogelijkheden voor huishoudens om van een koopwoning naar een huurwoning over te stappen kunnen een belangrijk instrument zijn om herstructurering van schulden te faciliteren. Een efficiënte markt beperkt de verliezen van huishoudens, terwijl ook de mogelijkheid om te huren transactiekosten voor huishoudens vermindert.

Een probleem is dat strategisch gedrag van zowel de schuldenaar als schuldeiser de effectiviteit van overheidsingrijpen kan beperken. Een consument kan zich bijvoorbeeld voordoen als iemand die zijn schuld niet meer kan betalen (averechtse selectie) of zijn gedrag aanpassen om voor schuldreductie in aanmerking te komen (moreel risico). Strikte toelatingseisen en zorgvuldige toetsing helpen om dergelijk gedrag te voorkomen. Maar de toelatingseisen kunnen echter ook te strikt zijn zodat het programma slechts voor een heel kleine groep toegankelijk is en gestelde doelen niet worden bereikt. Er is dus een afruil tussen snelheid en beperken van informatie rents als gevolg van informatieasymmetrie. Verschuiven van betalingen naar de toekomst helpt om strategisch gedrag bij de schuldenaar te voorkomen. Op die manier worden tijdelijke liquiditeitsproblemen opgelost, terwijl de prikkel om onterecht gebruik te maken van schuldverlichting wordt beperkt. Solvabiliteitsproblemen worden hiermee echter niet geadresseerd.

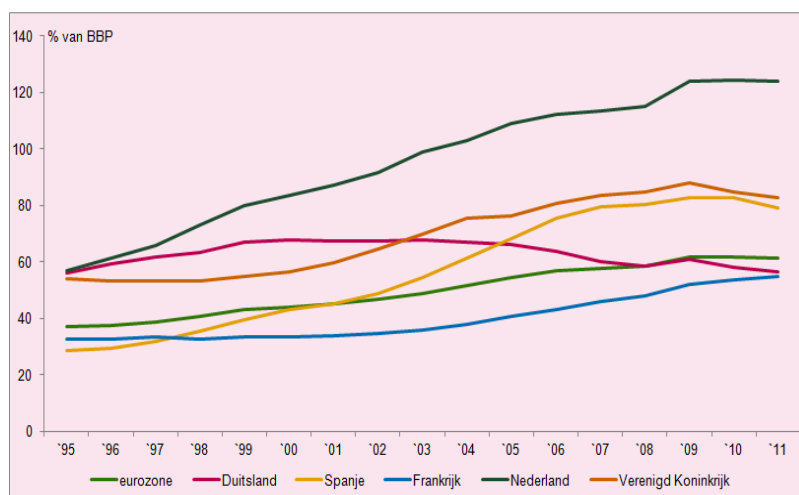
Schuldeisers kunnen zich strategisch afwachtend opstellen in de hoop dat voldoende andere banken aan het programma deelnemen, zodat zij buiten schot blijven. Er is dan sprake van meeliftersgedrag. Ook securitisatie van leningen kan een extra barrière vormen om bijvoorbeeld hypotheekleningen te herstructureren omdat er daardoor meerdere partijen betrokken raken bij het heronderhandelingsproces. Hier kan het helpen om de kosten van schuldsanering over banken te verdelen, ook als ze in mindere mate deelnemen aan het programma. Op die manier kan meeliftersgedrag tegengegaan worden. Een risico is dat de kosten van schuldsanering te zeer bij schuldeisers (c.q. banken) komen te liggen. Stabiliteit van het financiële systeem is een belangrijke randvoorwaarde bij maatregelen om de schuldenlast in te perken.

5 Nederland in internationaal perspectief

Door de economische crisis zijn veel Nederlandse huishoudens geraakt in hun financiële situatie. Zo zijn de lonen gedaald, is de werkloosheid gestegen⁷, de huizenmarkt vast komen te zitten en is er veel onzekerheid onder huishoudens over de toekomst van de pensioenen. Heeft Nederland een schuldenprobleem? Hoe verhouden de schulden in Nederland zich ten opzichte van schulden in de rest van Europa? Hoeveel vermogen staat er tegenover deze schulden? Wat zijn de kwetsbare groepen? Is er een effect op consumptie? Deze vragen komen in de volgende sectie aan de orde.

Uit cijfers van het [CBS](#) blijkt dat de hypotheekschuld in Nederland ultimo 2011 met 111% van het BBP het hoogste van de eurozone is. Figuur 5.1 laat de ontwikkeling van de totale langlopende schulden in Nederland en enkele EU landen zien. De langlopende schulden van huishoudens in Nederland als percentage van het BBP zijn toegenomen van bijna 60% in 1995 tot ruim 120% in 2011. Ondanks dat alle landen in de eurozone te maken hadden met stijgende huizenprijzen, nam de hoogte van nieuw afgesloten hypotheeksterker toe in Nederland dan in de andere landen.

Figuur 5.1 Ontwikkeling langlopende schulden EU-landen



Bron: [Eurostat](#).

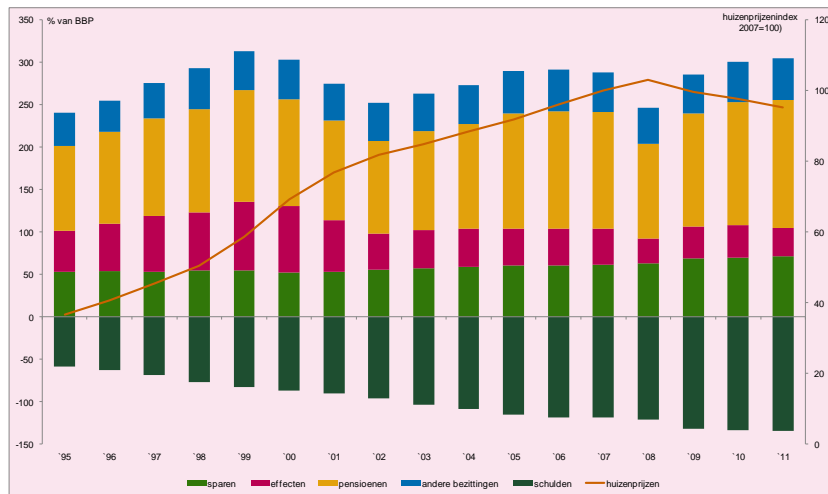
Als gevolg van de hernieuwde recessie en de oplopende werkloosheid bestaat de kans dat Nederlandse huishoudens in betalingsproblemen komen. Toch zijn de betalingsachterstanden op hypotheek de afgelopen jaren nog niet opgelopen. Op basis van cijfers van [Eurostat](#) van het aantal mensen met een betalingsachterstand op de afbetaling en rentebetaling van hun hypotheek zien we dat Nederland het relatief goed doet in vergelijking met andere Europese landen. Opvallend is dat huishoudens in landen als Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk het

⁷ Tussen 2005 en 2011 lag de werkloosheid in Nederland ruim onder het Europese gemiddelde. Ondanks dat de werkloosheid in Nederland sinds 2008 enorm gestegen is, was deze in 2011 nog steeds relatief ruim lager (4,4%) dan in de rest van de EU (9,7%).

slechter doen dan het Europese gemiddelde terwijl juist Spanje, waar de werkloosheid groot is, het beter doet.⁸

Daarbij staan tegenover de hoge hypotheekschulden van Nederlanders aanzienlijke bezittingen, zoals spaargeld en beleggingen. Bij een analyse van het vermogen van Nederlandse gezinnen en gezinnen in de rest van de eurozone moet er een vergelijking gemaakt worden van zowel de passiva als de activa. Zo moet er rekening gehouden worden met het feit dat Nederland het meest complete aanbod van hypotheeksoorten heeft en dat in landen waar de hypotheekrente niet aftrekbaar is, de spaar- en beleggingshypotheek niet bestaan. Dit betekent dat in die landen tegenover de hypotheekschulden ook geen spaarhypotheekdepot staat. Daarbij komen nog de hoge spaartegoeden en pensioenreserves in Nederland. Volgens het CBS zat er eind 2011 maar liefst 1.140 miljard euro in de pensioenpotten, een bedrag dat bijna twee keer zo groot is als de hypotheekschuld. Als de bezittingen exclusief de eigen woning en ander onroerend goed met de schulden in Nederland gesaldeerd worden, is het netto vermogen als percentage van het besteedbaar inkomen het grootste in de EU (zie figuur 5.3). Als het eigenwoningbezit wel bij de bezittingen opgeteld wordt, komt het netto vermogen in 2010 zelfs uit op 412% van het BBP of 810% van het beschikbare inkomen (Miljoenennota 2013).

Figuur 5.2 Bezittingen en schulden in Nederland



Bron: [Eurostat](#).

⁸ Hier zijn verschillende verklaringen voor te noemen. Zo zijn (familie)netwerken en de informele economie in Spanje erg belangrijk bij het helpen van huishoudens met financiële problemen. Bovendien is het rentetarief in Spanje variabel en afgestemd op de Euribor. Als de ECB haar rente laag houdt is het dus gemakkelijker voor de Spanjaarden om hun hypotheek te betalen.

Figuur 5.3 Internationale vergelijking financiële bezittingen, schulden en netto vermogen



Bron: [Eurostat](#), [ECB](#).

6 Hypotheekbezitters - schulden, bezittingen en heterogeniteit

Nederlandse huishoudens hebben de hoogste hypotheekschulden in de gehele eurozone. Daar staat tegenover dat Nederlanders ook erg vermogend zijn met als resultaat dat het netto vermogen in Nederland het hoogst is van de eurozone, met 412% van het BBP. Maar die bezittingen zijn niet altijd liquide en bestaan vooral uit de waarde van de woning zelf. Daarbij bestaat er grote heterogeniteit tussen groepen consumenten. Bepaalde groepen lopen wel degelijk risico. Om beter zicht op deze groepen te krijgen, brengen we de financiële situatie van Nederlandse huishoudens in kaart op basis van het DNB Household Survey.

6.1 Data

De DNB Household Survey is als panel gestart in 1993 en bevat informatie over zowel economische als psychologische aspecten van financieel gedrag. De dataset is samengesteld op basis van bijna 2.000 huishoudens die hebben deelgenomen aan de CentERpanel. Dit is een internetpanel dat jaarlijks een vijftigtal vragenlijsten invult. Elk jaar vindt er in- en uitstroom van huishoudens plaats, met als gevolg dat huishoudens gemiddeld enkele jaren onderdeel uitmaken van het panel. Voor dit onderzoek is gebruik gemaakt van de datasets 2000-2012. Tabel 8.1 in de appendix geeft de samenstelling van het panel in de verschillende jaren weer. De karakteristieken zijn gebaseerd op het huishoudhoofd.

Een belangrijke kanttekening hierbij is dat er door verschillen in bereidheid tot deelname aan het panel bij werving en benadering verschillen ontstaan tussen de steekproef en de populatie met als gevolg dat de data minder geschikt is voor het berekenen van de bezittingen en schulden van de gemiddelde Nederlander. Zo is er sprake van een ondervertegenwoordiging van huishoudens in zeer stedelijke gebieden en van jongere huishoudens en zijn de huishoudens met hogere inkomens juist oververtegenwoordigd. Desondanks is de data wel geschikt voor het analyseren van de ontwikkeling van de financiële situatie van huishoudens over de tijd en de verschillen tussen de huishoudens.

De verschillen tussen het panel en de populatie worden deels door herweging gecorrigeerd. De DNB Household Survey bevat gewichten die berekend worden op huishoudenniveau en tot doel hebben de representativiteit van de data met betrekking tot inkomen en huiseigendom te verbeteren. De berekening van de gewichten volgt een methode ontwikkeld door Rob Alessie⁹, waarbij de decielverdeling van het besteedbaar huishoudinkomen, zoals gepubliceerd door het [CBS](#), als uitgangspunt genomen wordt. Omdat deze gewichten de representativiteit van data met betrekking tot andere karakteristieken zoals leeftijd, opleiding, beroep en huishoudensamenstelling niet noodzakelijkerwijs verbeteren, blijven verschillen tussen het panel en de populatie bestaan.

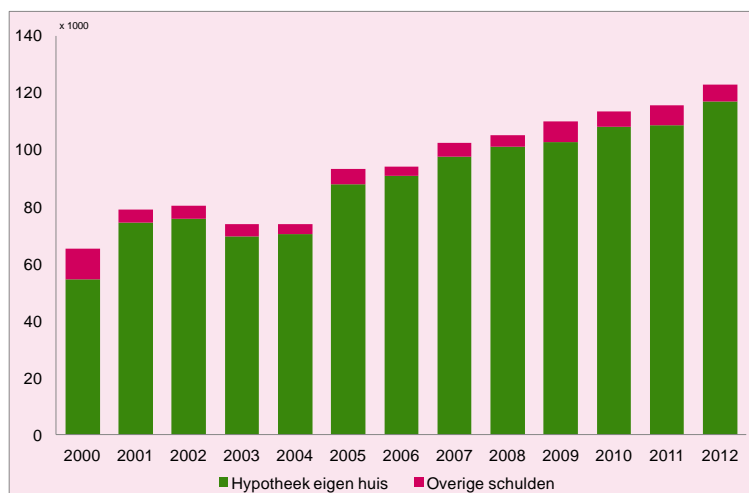
⁹ Zie ook Alessie, Lusardi en Aldershof (1997)

6.2 Hypotheekschuld Nederlandse huishoudens

Om de ontwikkeling van de financiële situatie van Nederlandse huishoudens in kaart te brengen zijn verschillende indicatoren berekend op basis van data uit de DNB Household Survey, waarbij de nadruk ligt op de schuldenpositie. Hypotheekschuld vormt de belangrijkste component. Op basis van het DHS vinden we dat de schulden van Nederlandse huishoudens voor ruim 90% uit hypotheekschulden bestaan. Worden de hypotheekleningen op niet voor eigen bewoning gebruikt onroerend goed hierbij opgeteld, maken de hypotheekleningen maar liefst 95% van het totale bedrag aan uitstaande leningen uit. De overige 5% wordt gevormd door andere schulden. Ruim 17% van de huishoudens die deelnamen aan de DNB Household Survey in 2011 was in het bezit van tenminste één krediet of lening (hypotheekleningen niet meegeteld). De meest voorkomende schulden waren de doorlopende kredieten (9,7%), gevolgd door kredieten op creditcards (3,1%), leningen bij familie of vrienden (2,8%), studieleningen (2,7%) en persoonlijke leningen (2,6%). De gemiddelde omvang van de doorlopende kredieten of persoonlijke leningen was 26.900 euro, de gemiddelde studieschuld bedroeg 17.100 euro en het gemiddelde bedrag aan leningen bij familie of vrienden was 15.200 euro. Zie tabel 7.5 in de appendix.

Figuur 6.1 geeft de stijging weer van de schulden van Nederlandse hypotheekbezitters over de afgelopen jaren. Volgens de DNB data zijn de gemiddelde hypotheekschulden van hypotheekbezitters in Nederland tussen 2000 en 2010 verdubbeld van 54 duizend naar 108 duizend euro. In deze periode zijn de prijzen van koopwoningen in Nederland dan ook met ruim 40% gestegen ([CBS](#)). Ook na 2010 is een verdere toename van hypotheekschulden zichtbaar, ondanks de daling van de waarde van koopwoningen in 2011 en 2012.

Figuur 6.1 Schuldenontwikkeling Nederlandse hypotheekbezitters

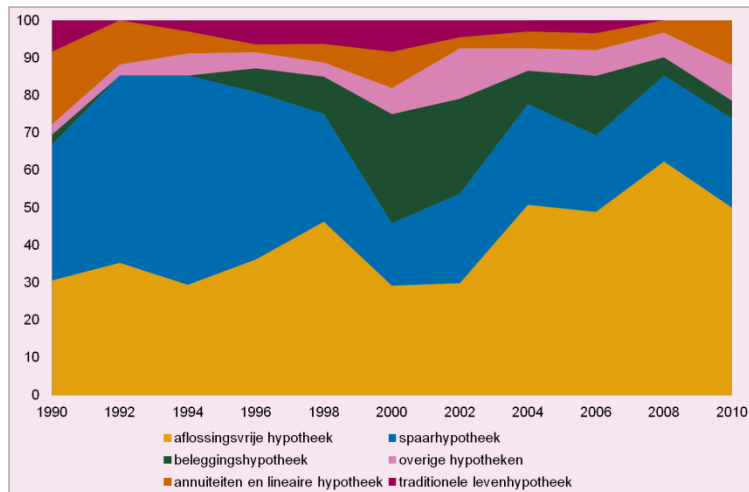


Bron: DNB Household Survey.

Een mogelijke oorzaak van de stijging van de hypotheekschulden is de hypotheekrenteaftrek, die geleid heeft tot nieuwe hypotheekvormen waarbij pas aan het eind van de looptijd afgelost hoeft te worden. Doordat gedurende de looptijd alleen rente wordt betaald, en deze ook nog eens fiscaal aftrekbaar is, is lenen relatief goedkoop geworden. Hierdoor konden huishoudens zich de afgelopen decennia hogere hypotheekleningen en dus duurder huizen veroorloven, met als gevolg een opwaartse druk op de woningprijzen en nog verder stijgende hypotheekschulden.

Figuur 6.2 laat zien hoe de verschillende hypotheeksoorten zich over de afgelopen twee decennia hebben ontwikkeld. Duidelijk is dat de afgelopen twintig jaar de aflossingsvrije hypotheek en spaar- en beleggingshypotheek veruit het vaakst zijn afgesloten door woningbezitters. Dit is in overeenstemming met het feit dat deze hypotheekvormen de mogelijkheid bieden optimaal te profiteren van de hypotheekrenteaftrekfaciliteit.

Figuur 6.2 Ontwikkeling hypotheeksoorten op basis jaar van afsluiting eerste hypotheek¹⁰



Bron: DNB Household Survey.

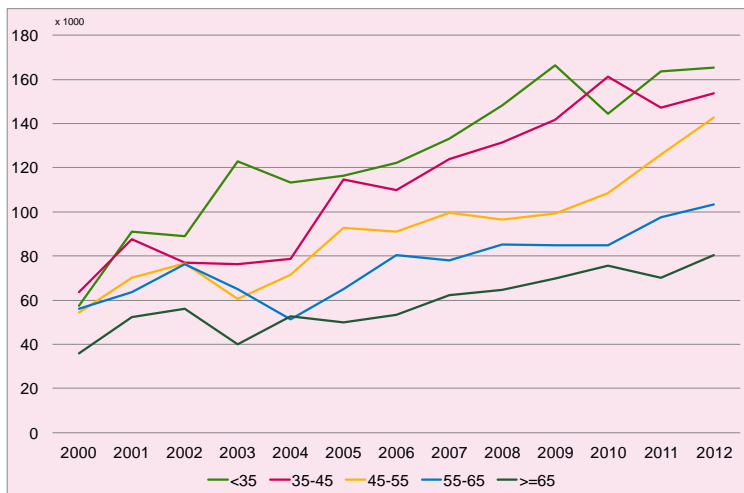
Het overheidsbeleid is de afgelopen sterk gericht geweest op het afbouwen van de hypotheekschuld. Zo is per 1 augustus 2011 de loan-to-value (verhouding tussen de hoogte van de hypotheek en de waarde van de woning) beperkt tot 106% en mag nog maximaal 50% van de waarde van de woning aflossingsvrij zijn, waardoor hypotheekhouders verplicht zijn tijdens de looptijd af te lossen. Bovendien hebben veel hypotheekbezitters, om minder kwetsbaar te zijn bij beperking van de hypotheekrenteaftrek, ervoor gekozen om hun hypotheek versneld af te lossen. Deze beperking van de hypotheekrenteaftrek is per 1 januari 2013 daadwerkelijk ingevoerd. Om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaftrek moeten nieuwe hypotheek in dertig jaar afgelost worden, wat een einde maakt aan de aflossingsvrije hypotheek. Bovendien wordt het maximaal aftrekbare tarief (nu vierde schijf) vanaf 2014 stapsgewijs verlaagd naar het tarief van de derde schijf. Tot slot wordt de loan-to-value vanaf 2013 geleidelijk verlaagd naar 100% in 2018. In november 2012 was er voor het eerst een netto aflossing van hypotheekschuld zichtbaar (DNB). In december nam de hypotheekportefeuille van banken weer toe omdat huishoudens anticipeerden op de nieuwe hypotheekregels. Al deze nieuwe hypotheekregels zullen het aflossen van hypotheek verder bevorderen en zullen dus leiden tot een daling van de hypotheekschulden van Nederlandse huishoudens.

Uit figuur 6.3 blijkt dat vooral huishoudens onder de 35 jaar in het bezit zijn van een relatief hoge hypotheekschuld in vergelijking met de waarde van het huis. Dit ligt voor de hand aangezien een groot deel van de jonge huishoudens hun huis net voor de crisis gekocht heeft en oudere mensen hun woning vaak kochten in de tijd dat huizenprijzen een stuk lager lagen. Bovendien hebben oudere gezinnen meer tijd gehad om hun hypotheek af te lossen. Tabel 7.4 in de appendix geeft een verdere uitsplitsing van de ontwikkeling van hypotheekschulden naar groepen huishoudens in Nederland. Hieruit blijkt ook dat de hypotheekschulden van hoger

¹⁰ 2011 en 2012 ontbreken hier omdat te weinig huishoudens in de dataset in dat jaar een huis kochten.

opgeleide, samenwonende gezinnen met kinderen en een gemiddeld tot hoog inkomen in de drie grote steden en regio noord sterk is toegenomen. Dat vooral in deze regio's de hypotheekschulden explosief gestegen zijn is niet opmerkelijk, aangezien de prijsstijging daar de afgelopen tien jaar hoger is geweest dan in de rest van Nederland ([CBS](#)).

Figuur 6.3 Hypotheekschulden 2000-2012 per leeftijdsklasse



Bron: DNB Household Survey.

Figuur 6.4 maakt duidelijk dat vooral jonge huishoudens zowel een hoge LTV ratio als een hoge LTI ratio hebben.

Figuur 6.4 LTV ratio (links) en LTI ratio (rechts) per leeftijdsklasse



Bron: DNB Household Survey.

Die stijging van de LTV ratio lijkt vooral in de periode tussen 1992 en 2002 te hebben plaatsgevonden, zoals figuur 6.5 laat zien. De LTI ratio lijkt ook na 2002 nog enigszins te stijgen, alhoewel dit beeld vertroebeld wordt door het relatief geringe aantal waarnemingen in de meer recente jaren.

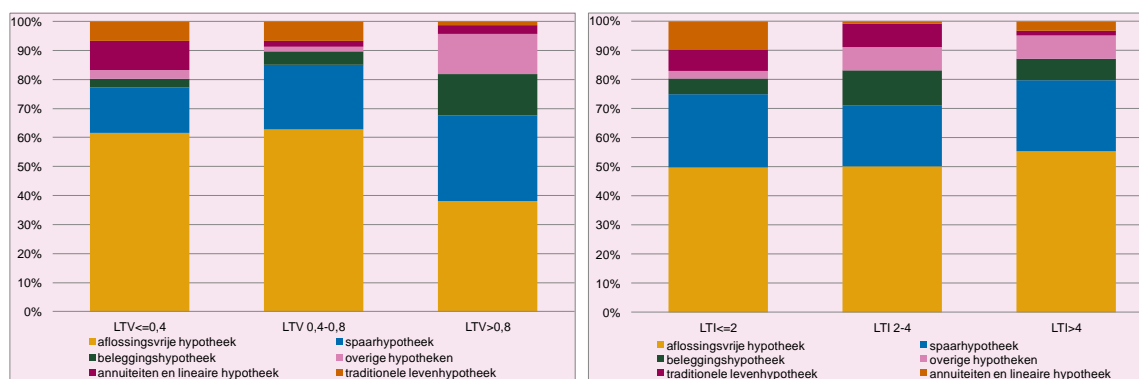
Figuur 6.5 LTV (links) en LTI (rechts) op basis van jaar aankoop woning



Bron: DNB Household Survey.

Figuur 6.6 laat het type hypotheek samen met de LTV ratio van een huishouden zien. Huishoudens met een lage LTV ratio hebben een groter deel aflossingsvrij, annuïteit of lineaire hypotheekvormen, terwijl een hogere LTV ratio gepaard gaat met een groter percentage beleggingshypotheek, spaarhypotheek en overige hypotheek, waaronder vallen de krediethypotheek, de hypotheek met lijfrenteconstructie en de levenslange hypotheek met overlijdensverzekering. De verdeling over LTI ratio's lijkt gelijkmatiger.

Figuur 6.6 Hypotheeksoorten in 2012 naar LTV-ratio (links) en LTI-ratio (rechts)



Bron: DNB Household Survey.

6.3 Netto vermogen

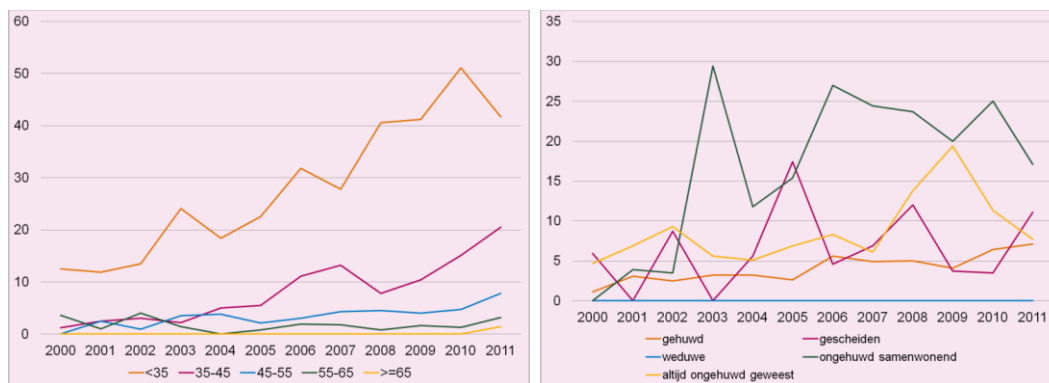
Als de schulden van Nederlandse huishoudens met de bezittingen gesaldeerd worden, resulteert dit in een positief netto vermogen. Ondanks de dalende woningwaarde is de woningwaarde in Nederland nog altijd twee keer zo groot als de totale hypotheekschuld.

Er is echter veel heterogeniteit. Nu de huizenprijzen dalen hebben sommige huishoudens te maken met een schuld die hoger is dan de waarde van het huis, of in andere woorden, een huis dat onder water staat. Een huis staat onder water als de hypotheek niet meer kan worden afbetaald met de opbrengst uit de verkoop van een huis, mocht een huishouden op dat moment haar huis willen verkopen. Dit wordt deels veroorzaakt doordat huizenkopers hun kosten koper meefinancieren op moment van aankoop van het huis en daardoor meteen te maken hebben met een potentiële restschuld. Dit probleem wordt alleen maar groter als de waarde van de

woning ook nog eens daalt. Een potentiële restschuld hoeft natuurlijk geen probleem te zijn voor huishoudens die geen verhuisplannen hebben of deze restschuld kunnen financieren met een aan de hypotheek gelieerde spaarpot, maar is desondanks toch een teken van financiële kwetsbaarheid van deze gezinnen.

Over het algemeen zijn het vooral de jonge gezinnen die te maken hebben met een huis dat onder water staat en het meest kwetsbaar zijn voor financiële tegenslag. Van de gezinnen onder de 35 jaar stond ruim 40% onder water in 2011, tegenover minder dan 5% van de 55-plus huishoudens. Dit hangt grotendeels samen met de huizenprijsontwikkeling. Jonge gezinnen die in het afgelopen decennium een huis hebben gekocht hebben niet of nauwelijks kunnen profiteren van de explosieve prijsstijging van woningen die vooraf ging aan de daling die is ingezet sinds 2008. Daar komt bij dat zij pas net zijn begonnen met werken en daardoor nog weinig buffers op hebben kunnen bouwen. Ook ongehuwd samenwonende gezinnen hebben meer dan gemiddeld te maken met een hypotheekschuld die groter is dan de woningwaarde. Uit tabel 7.6 in de appendix blijkt dat in de regio oost het aandeel huizen dat onder water staat hoger is dan in de rest van het land. Uit CBS cijfers blijkt ook dat de provincies Drenthe, Gelderland en Overijssel behoren tot de provincies waar sprake was van de grootste prijsdaling van huizen vorig jaar. Regio zuid doet het, ondanks de enorme prijsdaling in de provincie Brabant, nog redelijk in vergelijking met de rest van het land.

Figuur 6.6 Percentage negatief eigen vermogen naar leeftijd (links) en naar burgerlijke staat (rechts)



Bron: DNB Household Survey

6.4 Spaargedrag

Als gevolg van het dalende vermogen en de mogelijk nog verder dalende huizenprijzen en pensioenen zijn huishoudens de afgelopen jaren mogelijk meer gaan sparen en minder gaan consumeren om gaten in het vermogen te dichten. Volgens het CBS nam het totaal aan spaartegoeden van huishoudens met bijna 5% toe in 2011 ten opzichte van een jaar eerder. Ook de vrije besparing die sinds 2003 negatief zijn, werden de afgelopen drie jaar elk jaar minder negatief.

Onderstaande figuren geven de ontwikkeling van de bank- en spaartegoeden weer voor de periode 2000-2012. Bank- en spaartegoeden is het totaal aan bedragen op betaalrekeningen, bedrijfsspaarregelingen, spaar- en depositorekeningen en spaarbankboekjes. Zoals verwacht

nemen spaartegoeden toe met leeftijd. Huishoudens met hoge LTV ratios hebben relatief lage spaartegoeden.

Figuur 6.7 Bank- en spaartegoeden naar leeftijd (links) en LTV-ratio (rechts)



Bron: DNB Household Survey

In tabel 6.4 geeft de resultaten zien van een eenvoudige regressie van de verandering van het netto huizenvermogen in 2012 ten opzichte van 2011 op diverse variabelen, waaronder de verandering van het spaarbedrag van huishoudens in 2012 ten opzichte van 2011. De coëfficiënten kunnen op geen enkele manier als causaal verband geïnterpreteerd worden en geven enkel een beeld van de correlatie tussen het netto huizenvermogen en het spaarbedrag. Het netto huizenvermogen is hierbij het verschil tussen de verkoopwaarde van de woning naar inschatting van het huishoudhoofd en de restschuld. Het netto vermogen van de eerste woning en de eventueel tweede woning worden hierbij bij elkaar opgeteld. Onder het spaarbedrag in 2012 wordt het verschil tussen het spaarbedrag op betaalrekeningen, spaar- en depositorekeningen, spaarbankboekjes en spaarbrieven, spaarbewijzen en spaarbiljetten in 2011 en 2012 verstaan. Omdat huishoudens met een groter inkomen automatisch meer kunnen sparen is gecontroleerd voor het bruto jaarinkomen van het gezin. Andere controlevariabelen zijn de leeftijd van het huishoudhoofd, het aantal personen in het huishouden, de regio waarin het huishouden woont en de soort hypotheek (aflossingsvrij=1 als hypotheek aflossingsvrij is, aflossingsvrij=0 als anders).

Om te onderzoeken of er een verschil is in spaargedrag tussen huishoudens die onder water staan, huishoudens die slechts een kleine overwaarde op het huis hebben en huishoudens met een grote overwaarde op het huis, hebben we dummies voor de hoogte van het netto huizenvermogen toegevoegd (netto huizenvermogen < 0, netto huizenvermogen tussen 0-50.000). Uit de resultaten blijkt dat het effect van het netto huizenvermogen op het spaarbedrag positief en significant is. De dummies voor het huizenvermogen zijn niet significant, maar hebben wel het verwachte teken. We vinden dus geen bewijs dat huishoudens die onder water staan gevoeliger zijn voor de verslechterde economische situatie en daardoor dus meer gaan sparen om zo het negatieve vermogensgat te dichten. Van de controlevariabelen is alleen de variabele aflossingsvrij significant. Uit de resultaten blijkt een negatieve relatie te bestaan tussen het hebben van een aflossingsvrije hypotheek en het spaarbedrag, wat tegen de verwachting in is aangezien huishoudens met een aflossingsvrije hypotheek meer ruimte overhouden om te kunnen sparen.

Tabel 6.1 Effect van het netto huizenvermogen op het spaarbedrag in 2011

	(1)
netto huizenvermogen	0.0667168** (2.64)
netto huizenvermogen <0	-2.089696 (-0.21)
netto huizenvermogen 0- 50.000	-0.5551303 (-0.06)
bruto jaarinkomen	-0.000117 (-1.29)
leeftijd	-0.5699842 (-2.16)
aantal personen huishouden	-1.448889 (-0.60)
regio	0.2442872 (0.13)
aflossingsvrije hypotheek	-15.15878** (-2.72)
constante	50.26469 (2.52)
N	359
adj. R-sq	0.0387

7 Conclusie

In Nederland staat de consumptie onder druk door dalende huizenprijzen. Mogelijk speelt hierbij een rol dat bepaalde groepen consumenten hun bestedingen terugbrengen om hun schulden af te lossen. De vrije besparingen, die sinds 2003 negatief zijn (CBS), nemen inderdaad toe. Dit duidt erop dat vooral bepaalde groepen consumenten hun spaar- en consumptiepatroon aanpassen. Bepaalde groepen spreken hun buffers aan, terwijl andere hun consumptie terugschroeven. Herstructurering van schulden bij substantiële groepen huishoudens is in Nederland momenteel niet aan de orde. Daarbij staan op geaggregeerd niveau tegenover schuld aanzienlijke bezittingen. Toch bestaat er grote heterogeniteit tussen groepen consumenten en lopen bepaalde groepen wel risico bij voortdurende economische malaise. Vooral jonge huishoudens die in de afgelopen tien jaar een huis kochten, hebben hoge LTV ratio's. Dat geldt ook voor ongehuwd samenwonenden, terwijl in de grote steden het percentage gezinnen dat onder water staat groter is dan daarbuiten. Tegelijkertijd hebben huishoudens met hoge LTV ratio's ook vaker dan gemiddeld aflossingsvrij hypotheek of beleggingshypotheek.

Een aantal potentiële marktfalens zorgt ervoor dat het proces van afbouwen en saneren van consumentenschuld niet altijd efficiënt verloopt. Ten eerste kunnen heronderhandelingen over schuld waarbij meerdere partijen betrokken zijn inefficiënt verlopen vanwege meeliftersproblemen. De ene partij wil graag dat de ander de lasten draagt van herstructurering. Er is dan te weinig herstructurering. Ten tweede kunnen, in de relatie tussen huishoudens en hun hypotheekverstrekkers, zogeheten hold-out problemen spelen waarbij huishoudens wel willen verhuizen maar daarmee wachten omdat ze zo betere voorwaarden voor schuldsanering hopen af te dwingen. Ten derde kan het vooruitzicht van herstructurering ertoe leiden dat huishoudens investeringen in hun huis uitstellen waardoor de kwaliteit van de woning daalt met een negatief effect op nabijgelegen woningen. Hier is ook te weinig herstructurering. Ten derde kan gedwongen verkoop van het ene huis onder de marktprijs plaatsvinden (firesales) wat tot dalende prijzen van huizen in de buurt leidt. Er is dan teveel herstructurering. Tot slot kan afbouw van schuld gepaard gaan met vraaguitval. Het is daarom nuttig om na te denken over de vraag hoe de overheid efficiënt heronderhandelen kan faciliteren.

Er zijn in theorie vijf typen maatregelen te onderscheiden. Ten eerste kan de overheid heronderhandelingen tussen schuldeisers en schuldenaars faciliteren, bijvoorbeeld door een efficiënte markt voor de liquidatie van huizen te creëren of juridische processen te stroomlijnen. Ten tweede kan de overheid prikkels geven om schulden (sneller) af te bouwen. Dat kan door fiscale wet- en regelgeving die hoge schulden aantrekkelijk maakt aan te passen. Ten derde kan de overheid subsidies geven aan schuldeisers om transactiekosten van herstructurering te verminderen of de lasten te verspreiden. Ten vierde kan de overheid subsidies geven aan schuldenaars die in betalingsproblemen raken. De Nederlandse Hypotheek Garantie (NHG) is hier een voorbeeld van. Ten slotte kan de overheid partijen dwingen tot heronderhandelingen.

De derde, vierde en vijfde typen ingrijpen kennen nadelen in de vorm van strategisch gedrag door zowel schuldeisers als schuldenaars. Strategisch gedrag speelt tijdens het heronderhandelingsproces, doordat schuldeisers proberen mee te liften op de inspanningen van

anderen om schulden te reduceren of doordat schuldenaars van regelingen profiteren zonder dat ze die echt nodig hebben. Daarbij moet ook rekening gehouden worden met mogelijke effecten op toekomstig gedrag. Zo kan overheidsingrijpen waarbij schuldeisers hun claims kwijtraken ervoor zorgen dat ze in de toekomst hun tarieven verhogen, terwijl een redding van schuldenaars ervoor kan zorgen dat die minder voorzichtig worden bij het aangaan van nieuwe schulden, terwijl steun aan schuldeisers ervoor kan zorgen dat zij minder goed risico's gaan monitoren. De eerste twee typen ingrijpen kennen dergelijke problemen niet of in veel mindere mate en zijn in de praktijk dus te prefereren.

Literatuur

Agarwal, S., Amromin, G., Ben-David, I., Chomsisengphet, S., en D.D. Evanoff (2011). "The Role of Securitization in Mortgage Renegotiation", *Journal of Financial Economics*, 102(3), 559-578.

Agarwal, S., Amromin, G., Ben-David, I., Chomsisengphet, S., Piskorski, T., en A. Seru (2012). "Policy Intervention in Debt Renegotiation: Evidence from the Home Affordable Modification Program", Fisher College of Business Working Paper no. 2012-03-020.

Alessie, R., Lusardi, M., en T. Aldershof (1997). "Income and wealth over the life cycle evidence from panel data", *Review of income and wealth*, 43(1)

Apgar, W.C., Duda, M., en R.N. Gorey (2005). "The Municipal Cost of Foreclosures: A Chicago Case Study", Homeownership Preservation Foundation Housing Finance Policy Research Paper no. 2005-1.

Bolton, P., en H. Rosenthal (2002). "Political Intervention in Debt Contracts", *Journal of Political Economy*, 110 (5), 1103-1134.

Calomiris, C.W., Longhofer, S.D., en W. Miles (2008). "The Foreclosure-House Price Nexus: Lessons from the 2007-2008 Housing Turmoil", NBER Working Paper no. 14294.

Campbell, J.Y., Giglio, S., en P. Pathak (2011). "Forced Sales and House Prices", *American Economic Review*, American Economic Association, 101(5), 2108-31.

Curdia, V. en M. Woodford, 2010. "Credit Spreads and Monetary Policy," *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(s1), 3-35.

Dynan, K. (2012). "Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption?", Brookings Working Paper.

Eggertsson, G.B., en P. Krugman (2012). "Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap: a Fisher-Minsky-Koo Approach", *The Quarterly Journal of Economics*, 127(3), 1469-1513.

Fabbri, D., en M. Padula (2004). "Does Poor Legal Enforcement Make Households Credit-constrained?", *Journal of Banking & Finance*, 28(10), 2369-2397.

Fay, S., Hurst, E., en M. White (2002). "The Household Bankruptcy Decision", *The American Economic Review*, 92(3), 706-718.

Foote, C.L., Gerardi, K., en P. Willen (2008). "Negative Equity and Foreclosure: Theory and Evidence", *Journal of Urban Economics*, 64(2), 234-245.

Gerardi, K., Shapiro, A., en P. Willen (2007). "Subprime Outcomes: Risky Mortgages, Homeownership Experiences, and Foreclosures", Federal Reserve Bank of Boston.

Gropp, R.E., Scholz, J.K., en M. White (1997). "Personal Bankruptcy and Credit Supply and Demand", *Quarterly Journal of Economics*, 112(1), 217-51.

Ioannides, Y. (2002). "Interactive Property Valuations", *Journal of Urban Economics*, 53, 145-170.

Immergluck, D., en G. Smith (2006). "The Impact of Single-family Mortgage Foreclosures on Neighborhood Crime", *Housing Studies*, 21(6), 854-866.

Guerrieri, V. and G. Lorenzoni, 2011, *Credit Crises, Precautionary Savings, and the Liquidity Trap*, NBER Working Paper No. 17583

Guiso, L., Sapienza, P., en L. Zingales (2011). "The Determinants of Attitudes towards Strategic Default on Mortgages", *Journal of Finance*.

Harding, J., Rosenblatt, E., en V. Yao (2009). "The Contagion Effect of Foreclosed Properties", *Journal of Urban Economics*, 66(3), 164-78.

Hall, R. E. (2011). "The Long Slump", *American Economic Review*, 101(2), 431-469.

IMF (2012). "Dealing with Household Debt", *World Economic Outlook 2012*.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/c3.pdf>

Jauch, S., en S. Watzka (2012). "The Effect of Household Debt on Aggregate Demand - The case of Spain", *CESifo Working Paper no. 3924*.

Mayer, C.J., Morrison, E., Piskorski, T., en A. Gupta (2011). "Mortgage Modification and Strategic Behavior: Evidence from a Legal Settlement with Countrywide", *NBER Working Paper no. 17065*.

Melzer, B. (2010). "Debt Overhang: Reduced Investment by Homeowners with Negative Equity", *Kellogg School of Management Working Paper*.

Mian, A., en A. Sufi (2010). "Household Leverage and the Recession of 2007 to 2009", *IMF Economic Review*, 58(1), 74-117.

Mian, A., Sufi, A., en F. Trebbi (2011). "Foreclosures, House Prices, and the Real Economy", *University of Chicago Working Paper*.

Mian, A., en A. Sufi (2012). "What Explains High Unemployment? The Aggregate Demand Channel", *NBER Working Paper no. 17830*.

Mian, A., Rao, K., en A. Sufi (2012). "Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump", *NBER Working Paper*.

Piskorski, T., Seru, A., en V. Vig (2010). "Securitization and Distressed Loan

Renegotiation: Evidence from the Subprime Mortgage Crisis”, *Journal of Financial Economics* 97(3), 369-397.

Rucker, R.R. (1990). “The Effects of State Farm Relief Legislation on Private Lenders and Borrowers: The Experience of the 1930s”, *American Journal of Agricultural Economics*, 72(1), 24-34.

Rucker, R.R., en L.J. Alston (1987). “Farm Failures and Government Intervention: A Case Study of the 1930's”, *American Economic Review*, 77, 724-730.

Wheelock, D.C. (2008). “Changing the Rules: State Mortgage Foreclosure Moratoria During the Great Depression”, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 90(6), 569-583.

Appendix

Tabel 7.1 Samenstelling van het panel

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
leeftijd	min. leeftijd	19	20	20	21	20	22	19	20	19	21	18	23	19
	max. leeftijd	95	101	89	90	91	92	91	92	93	94	89	90	90
	gem. leeftijd	45	46	47	48	50	49	50	51	53	54	55	57	56
geslacht	%man	79	78	78	78	78	76	75	76	77	77	75	26	75
	%vrouw	21	22	22	22	22	24	25	24	23	23	25	74	25
burgerlijke staat	%getrouwd	49	57	56	59	58	56	57	59	61	61	61	60	61
	%gescheiden	9	8	8	8	8	9	9	9	9	9	8	10	9
	%samenwonend	9	7	8	9	9	9	8	8	7	7	8	8	8
	%alleenstaand	29	25	25	20	20	21	21	18	17	17	16	14	14
	%weduwe	4	3	3	4	5	5	5	6	6	6	7	8	8
opleiding	%lager of geen onderwijs			4	5	4	4	4	4	4	3	3	3	
	%middelbaar onderwijs, MBO of anders			55	53	54	56	56	56	55	53	52	52	
	%HBO			27	27	28	27	27	27	27	29	29	29	
	%WO			14	15	14	13	13	13	14	15	16	16	
bruto jaarinkomen		33.548	34.788	33.445	33.880	35.113	36.861	36.637	38.020	40.364	42.165	43.025	42.601	42.939
regio	%drie grote steden	22	20	20	19	18	17	18	18	17	17	17	17	15
	%rest west	26	27	27	28	28	28	28	28	30	30	28	28	28
	%noord	10	11	11	11	11	12	11	12	12	11	11	11	12
	%oost	19	20	19	19	20	21	21	20	18	19	21	20	22
	%zuid	23	22	23	23	23	22	22	22	23	23	23	24	23
aantal woningbezitters	%van totaal	54	61	61	67	68	67	67	69	71	73	75	76	75
aantal hypotheekbezitters	%van totaal	38	35	39	46	45	45	42	45	45	39	43	40	41
aantal huishoudens		1496	2138	1591	1943	1871	1993	1930	1775	1657	1702	1885	1781	1830

Tabel 7.2 LTV ratio

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Leeftijd													
<35	0,54	0,76	0,70	0,79	0,81	0,83	0,84	0,85	0,91	0,97	0,96	0,96	0,99
35-45	0,42	0,53	0,46	0,51	0,54	0,62	0,66	0,67	0,69	0,72	0,76	0,78	0,79
45-55	0,33	0,42	0,39	0,41	0,50	0,44	0,43	0,46	0,46	0,46	0,51	0,55	0,63
55-65	0,33	0,35	0,32	0,31	0,30	0,31	0,32	0,33	0,36	0,38	0,39	0,44	0,47
>=65	0,15	0,24	0,23	0,21	0,26	0,23	0,24	0,25	0,25	0,28	0,30	0,31	0,34
Opleiding													
kleuter, lager of speciaal onderwijs			0,38	0,35	0,47	0,45	0,41	0,45	0,42	0,42	0,41	0,51	
middelbaar onderwijs of MBO			0,41	0,40	0,39	0,45	0,44	0,45	0,47	0,46	0,47	0,48	
HBO			0,44	0,46	0,58	0,51	0,55	0,52	0,54	0,53	0,55	0,53	
WO			0,43	0,45	0,46	0,50	0,52	0,56	0,52	0,53	0,57	0,62	
Burgerlijke staat													
gehuwd	0,31	0,43	0,38	0,39	0,42	0,41	0,42	0,42	0,43	0,44	0,47	0,47	0,49
gescheiden	0,43	0,51	0,46	0,44	0,52	0,55	0,40	0,48	0,48	0,50	0,52	0,57	0,56
weduwe	0,03	0,14	0,31	0,24	0,20	0,23	0,18	0,26	0,21	0,22	0,36	0,27	0,39
ongetrouwd samenwonend	0,43	0,57	0,62	0,72	0,71	0,75	0,75	0,73	0,70	0,73	0,80	0,71	0,77
altijd ongetrouwd geweest	0,46	0,57	0,54	0,52	0,53	0,60	0,60	0,60	0,66	0,66	0,61	0,58	0,61
Inkomen													
<€20.000	0,40	0,44	0,43	0,44	0,41	0,46	0,41	0,42	0,44	0,47	0,42	0,43	0,46
€20.000-€30.000	0,42	0,54	0,42	0,40	0,43	0,52	0,51	0,58	0,53	0,51	0,54	0,51	0,55
€30.000-€40.000	0,36	0,46	0,39	0,42	0,43	0,39	0,48	0,44	0,45	0,46	0,62	0,60	0,65
€40.000-€50.000	0,37	0,42	0,46	0,45	0,47	0,47	0,44	0,47	0,52	0,43	0,48	0,49	0,47
€50.000-€60.000	0,15	0,46	0,35	0,45	0,50	0,58	0,49	0,51	0,55	0,52	0,52	0,61	0,48
>=€60.000	0,34	0,41	0,44	0,43	0,52	0,48	0,54	0,48	0,52	0,53	0,52	0,54	0,58
Kinderen													
Ja	0,32	0,48	0,44	0,45	0,49	0,54	0,57	0,58	0,60	0,57	0,59	0,61	0,67
Nee	0,37	0,43	0,41	0,41	0,44	0,43	0,43	0,43	0,44	0,45	0,47	0,47	0,49
Regio													
drie grote steden	0,39	0,47	0,50	0,46	0,52	0,52	0,57	0,59	0,58	0,61	0,68	0,68	0,62
rest west	0,36	0,43	0,37	0,40	0,41	0,44	0,47	0,47	0,49	0,46	0,48	0,47	0,53
noord	0,32	0,52	0,53	0,57	0,50	0,56	0,57	0,54	0,54	0,55	0,57	0,59	0,63
oost	0,35	0,50	0,43	0,40	0,48	0,49	0,50	0,51	0,51	0,50	0,51	0,53	0,55
zuid	0,32	0,42	0,39	0,40	0,45	0,43	0,42	0,42	0,44	0,44	0,44	0,45	0,48
Totaal	0,35	0,46	0,42	0,43	0,46	0,48	0,49	0,49	0,50	0,49	0,51	0,52	0,55

Tabel 7.3 LTI ratio

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Leeftijd													
<35	3,07	3,42	4,39	3,81	4,99	4,50	4,06	4,35	5,47	5,33	5,06	5,66	5,16
35-45	2,13	2,65	3,00	3,64	2,85	3,62	3,77	4,18	4,31	4,11	4,24	4,12	4,12
45-55	1,54	2,12	2,22	2,14	1,93	2,93	2,63	3,13	2,56	2,59	3,18	3,00	3,38
55-65	1,40	1,49	1,85	1,95	1,68	1,68	2,06	2,05	2,38	2,29	2,46	2,72	2,60
>=65	1,83	1,53	2,46	1,70	2,02	2,01	1,84	1,91	2,22	2,23	2,93	2,65	3,11
Opleiding													
kleuter, lager of speciaal onderwijs			3,79	1,83	3,53	3,44	3,13	3,35	1,74	1,76	2,57	2,71	
middelbaar onderwijs of MBO			2,93	2,57	2,30	2,77	2,50	2,95	3,00	2,89	3,23	3,29	
HBO			2,41	2,56	2,70	3,02	3,09	3,12	3,25	3,04	3,28	2,99	
WO			2,50	2,56	2,30	2,92	2,99	3,22	3,32	2,94	3,49	3,30	
Burgerlijke staat													
gehuwd	1,70	2,16	2,46	2,28	1,94	2,31	2,37	2,44	2,54	2,71	2,92	2,86	2,89
gescheiden	1,92	2,18	2,15	2,18	3,40	3,93	2,55	3,12	2,95	3,70	3,58	3,18	3,17
weduwe	0,00	1,83	2,81	2,81	1,29	1,92	1,63	1,74	2,09	1,83	2,96	2,85	4,01
ongetrouwd samenwonend	2,29	2,44	3,80	3,56	3,12	3,98	3,90	3,63	3,23	3,55	3,96	4,12	4,41
altijd ongehuwd geweest	2,05	2,54	2,11	2,17	2,30	2,75	2,92	2,98	3,57	3,16	2,89	2,48	2,84
Inkomen													
<€20.000	2,82	2,80	3,89	4,17	3,66	4,17	3,81	4,23	4,66	4,03	4,50	5,05	5,19
€20.000-€30.000	2,36	2,49	2,47	2,06	2,31	2,96	3,06	3,60	3,45	3,10	3,47	3,07	3,45
€30.000-€40.000	1,66	2,21	2,08	2,07	2,17	2,08	2,66	2,34	2,44	2,73	3,63	2,99	3,17
€40.000-€50.000	1,62	2,11	2,13	1,95	2,12	2,25	2,06	2,53	2,51	2,41	2,38	2,42	2,41
€50.000-€60.000	0,81	1,90	1,92	1,75	1,75	2,46	2,10	2,27	2,82	2,23	2,57	2,58	2,50
>=€60.000	0,99	1,40	1,69	1,41	1,14	1,68	1,81	1,96	1,74	2,16	2,26	2,39	2,40
Kinderen													
Ja	1,96	2,54	3,07	2,99	2,98	3,46	3,40	3,88	3,98	3,45	3,68	3,75	3,88
Nee	1,87	1,99	2,47	2,27	2,09	2,55	2,44	2,54	2,65	2,69	3,08	2,91	3,05
Regio													
drie grote steden	1,52	2,46	2,49	2,31	2,66	2,73	2,68	3,14	3,57	2,98	3,83	4,02	3,44
rest west	1,81	2,00	2,50	2,51	2,27	2,46	2,81	3,11	3,25	2,70	3,29	2,94	3,24
noord	1,61	2,18	2,50	2,86	2,95	3,51	3,28	3,01	2,97	3,14	3,15	3,45	3,82
oost	2,04	2,67	3,16	2,53	2,61	3,49	2,84	3,22	3,26	3,13	3,20	3,39	3,27
zuid	2,15	2,17	2,83	2,65	2,18	2,72	2,59	2,84	2,72	2,94	3,10	2,69	3,07
Totaal	1,90	2,26	2,71	2,56	2,44	2,89	2,79	3,06	3,13	2,93	3,29	3,17	3,32

Tabel 7.4 Ontwikkeling hypotheekschulden naar groepen hypotheekbezitters

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Leeftijd													
<35	57,4	91,1	89,0	122,8	113,3	116,5	122,3	133,2	148,1	166,3	144,6	163,7	165,3
35-45	63,7	87,5	76,9	76,4	78,8	114,8	110,0	124,0	131,4	141,6	161,4	147,1	153,9
45-55	54,3	70,1	76,8	60,6	71,6	92,9	90,9	99,5	96,6	99,1	108,4	126,0	142,9
55-65	56,1	63,7	76,3	65,1	51,2	65,0	80,4	77,9	85,1	84,7	84,7	97,4	103,5
>=65	35,7	52,2	56,1	40,1	52,6	49,8	53,2	62,1	64,7	69,8	75,5	70,0	80,3
Opleiding													
kleuter, lager of speciaal onderwijs			82,0	58,3	81,5	100,4	75,6	94,9	79,9	93,2	97,3	108,5	
middelbaar onderwijs of MBO			71,4	60,2	55,3	70,3	77,1	77,5	86,0	85,2	81,4	85,2	
HBO			70,0	80,6	86,3	98,3	95,8	107,7	108,5	105,5	113,3	103,3	
WO			99,7	78,5	88,1	119,6	121,7	136,1	128,7	141,8	159,5	178,7	
Burgerlijke staat													
gehuwd	56,3	74,3	77,1	67,9	66,6	84,7	85,6	90,7	98,0	101,8	103,7	106,6	111,8
gescheiden	41,0	60,0	70,7	54,8	85,4	73,7	72,6	92,7	80,6	73,1	77,8	91,4	82,0
weduwe	3,6	27,2	41,3	41,7	35,8	40,7	41,7	69,3	51,0	42,6	64,7	66,1	114,8
ongehuwd samenwonend	60,7	89,4	113,4	99,9	119,3	134,1	133,2	126,7	131,5	187,3	166,3	165,6	185,0
altijd ongehuwd geweest	47,0	62,9	58,3	62,3	67,1	70,4	79,9	80,2	87,9	89,6	81,5	77,2	88,7
Inkomen													
<€20.000	40,3	39,9	52,9	56,7	45,3	57,7	60,0	61,0	65,4	64,2	60,9	67,3	70,0
€20.000-€30.000	56,4	63,0	62,0	50,1	56,0	73,5	74,5	87,9	81,3	75,3	86,7	76,8	86,2
€30.000-€40.000	58,3	74,7	70,9	71,2	76,5	72,4	92,5	79,5	86,6	95,3	123,1	103,5	108,8
€40.000-€50.000	78,2	93,4	94,4	86,8	96,0	100,0	92,5	113,3	113,7	111,4	108,6	111,6	106,5
€50.000-€60.000	45,6	106,8	106,4	94,4	96,4	130,0	113,0	123,6	154,4	120,5	142,1	143,7	144,9
>=€60.000	55,0	86,6	93,5	76,4	80,1	114,9	121,5	125,4	128,2	142,4	137,0	149,7	150,7
Kinderen													
Ja	53,5	81,8	81,1	74,4	79,7	110,8	106,0	112,4	126,7	125,4	128,0	133,2	152,0
Nee	55,0	67,8	71,5	66,5	63,8	73,2	80,7	87,4	85,6	90,7	96,3	95,6	99,8
Regio													
drie grote steden	52,4	80,8	85,6	69,2	90,3	94,8	104,7	117,8	115,5	131,2	141,9	136,9	127,8
rest west	54,2	74,5	70,8	72,5	71,0	89,9	91,9	93,6	100,9	98,3	102,1	105,5	119,3
noord	37,1	64,6	72,8	73,8	65,3	89,1	93,9	92,6	95,2	104,1	104,1	97,8	108,1
oost	59,0	83,4	74,2	61,2	68,9	88,9	90,1	104,3	104,8	102,0	103,8	104,0	117,7
zuid	56,4	67,9	80,0	72,0	62,0	79,3	80,6	87,9	92,8	94,4	103,2	110,5	112,7
Totaal	54,4	74,4	75,7	69,7	70,3	87,9	90,9	97,7	101,0	102,7	108,0	108,5	117,0

Tabel 7.5 Percentage huishoudens in bezit van krediet of lening in 2011

	Persoonlijke lening	Doorlopend krediet	Lening familie of vrienden	Studielening	Krediet creditcard
Leeftijd					
<25	0,0	0,0	0,0	25,0	0,0
25-35	3,0	13,6	12,1	21,2	3,0
35-45	2,9	11,3	3,9	5,4	5,4
45-55	1,8	11,8	2,2	0,4	1,8
55-65	3,8	9,3	1,4	1,4	3,1
>=65	2,1	7,0	2,1	0,0	2,6
Opleiding					
KO / LO / SO	12,5	12,5	2,5	0,0	10,0
MO / MBO	3,2	10,4	1,5	0,8	2,3
HBO	1,6	9,3	3,5	3,9	4,2
WO	0,6	7,7	6,0	7,7	2,2
Inkomen					
<€20.000	1,1	8,8	0,0	1,1	0,0
€20.000-€30.000	2,9	8,2	5,3	2,3	2,9
€30.000-€40.000	3,0	10,0	4,0	2,0	3,0
€40.000-€50.000	2,9	12,6	2,9	6,8	3,9
€50.000-€60.000	3,7	13,6	3,7	6,2	6,2
>=€60.000	2,6	9,2	2,2	2,0	3,1

Tabel 7.6 Percentage huishoudens met negatieve overwaarde op het huis

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Leeftijd													
<35	12,5	11,9	13,5	22,6	18,4	22,5	31,8	27,8	40,6	41,2	51,1	41,7	59,1
35-45	1,2	2,5	3,0	2,2	5,0	5,5	11,1	13,2	7,8	10,4	15,1	20,5	25,8
45-55	0,0	2,5	0,9	3,5	3,8	2,1	3,0	4,3	4,5	4,0	4,7	7,8	14,3
55-65	3,6	1,0	4,0	1,4	0,0	0,8	1,9	1,8	0,8	1,6	1,3	3,2	5,2
>=65	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	0,7
Opleiding													
KO / LO / SO			7,7	0,0	0,0	7,7	0,0	14,3	0,0	0,0	0,0	0,0	
MO / MBO			3,4	3,0	3,2	4,0	6,3	6,5	7,8	5,2	6,0	7,3	
HBO			3,5	6,2	7,0	5,3	8,8	7,9	7,9	8,5	9,8	10,9	
WO			5,4	7,7	3,9	10,2	15,3	11,9	8,5	10,8	11,4	9,3	
Burgerlijke staat													
gehuwd	1,1	3,1	2,5	3,2	3,2	2,6	5,6	4,9	5,0	4,1	6,4	7,1	9,0
gescheiden	5,9	0,0	8,7	0,0	5,6	17,4	4,6	6,9	12,0	3,7	3,5	11,1	12,0
weduwe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ongehuwd samenwonend	0,0	3,9	3,5	25,0	11,8	15,4	27,0	24,4	23,7	20,0	25,0	17,1	26,7
altijd ongehuwd geweest	4,7	6,9	9,3	5,6	5,1	6,9	8,3	6,1	13,8	19,4	11,3	7,7	20,0
Inkomen													
<€20.000	0,0	3,2	3,4	3,7	4,5	6,0	5,8	5,4	6,0	5,4	4,6	7,0	7,7
€20.000-€30.000	0,0	4,1	3,4	2,8	3,8	6,9	11,0	11,3	9,3	8,8	12,7	8,6	13,3
€30.000-€40.000	0,0	3,8	2,0	2,5	7,7	1,6	6,0	9,1	6,1	7,0	9,4	19,5	22,6
€40.000-€50.000	8,3	0,0	5,4	12,2	2,4	1,6	9,2	6,5	8,8	5,4	5,9	3,6	7,9
€50.000-€60.000	0,0	2,0	0,0	3,1	0,0	16,0	5,1	8,7	9,4	9,7	6,1	17,2	2,3
>=€60.000	3,2	2,7	5,6	5,1	5,1	5,7	9,7	6,3	8,1	7,7	7,9	6,6	12,1
Kinderen													
ja	0,0	3,5	2,9	4,3	6,1	6,9	6,9	6,3	6,3	7,6	7,1	7,2	19,5
nee	3,9	2,5	5,0	5,4	3,4	4,7	11,1	10,3	10,3	6,9	10,3	11,9	8,1
Regio													
drie grote steden	7,8	1,5	3,2	3,2	5,8	9,0	12,2	13,9	9,2	15,6	15,6	11,3	11,1
rest west	2,1	3,3	1,3	5,9	2,0	4,7	5,5	6,6	7,5	7,38	5,9	8,9	11,5
noord	0,0	1,8	8,3	8,7	7,5	9,5	10,0	8,6	7,4	4,7	7,8	9,7	18,8
oost	1,3	6,0	4,6	2,5	7,0	3,2	12,2	5,1	7,8	5,3	8,8	11,7	12,9
zuid	1,2	1,4	4,2	5,2	3,2	4,3	6,4	8,4	7,8	6,1	7,1	4,5	7,1
Totaal	2,4	3,0	4,7	5,0	4,5	5,5	8,5	8,0	7,8	7,3	8,3	8,8	11,8

