

Discussie hypotheekrenteaftrek incompleet

Dennis Vink

Vink, Dennis. "Hypotheekrenteaftrek." Optiek, Het Financiële Dagblad. 3 april (2010).

Keywords:

activa securitisatie, kredietcrisis, renteaftrek, renteaftrekbeperking.

www.dennisvink.nl

DISCUSSIE HYPOTHEEKRENTEAFTREK INCOMPLEET

Professor Dr. Dennis Vink is als associate professor verbonden aan Nyenrode Business Universiteit. In samenwerking met het Yale International Center for Finance verricht hij onderzoek naar gestructureerde kredieten.

Het beperken of (op termijn) afschaffen van de hypotheekrenteaftrek staat hoog op de politieke agenda. De discussie die deskundigen op dit moment voeren, is beperkt tot het afwegen van een aantal alternatieven voor de huidige regeling en het moment van doorvoeren daarvan. Het feit dat een beperking of afschaffing van de hypotheekrenteaftrek een afwaardering van de securitisatiebeleggingsfondsen onvermijdelijk tot gevolg zal hebben, wordt echter volledig over het hoofd gezien.

Circa één op de vijf Nederlandse hypotheeklen is gesecuritiseerd en bedraagt daarmee in omvang eenderde van de totale Nederlandse woninghypotheekschuld. Op dit moment hebben financiële instellingen in binnen- en buitenland voor meer dan 270 miljard euro geïnvesteerd in securitisatiebeleggingsfondsen waarin Nederlandse woninghypotheeklen zijn opgenomen. Securitatie is een techniek die het mogelijk maakt toekomstige vorderingen uit woninghypotheeklen van meerdere hypotheekgevers (huiseigenaren) te combineren in een beleggingsfonds zodat deze in pakketvorm kunnen worden doorverkocht aan investeerders. De investeerder in het securitisatiebeleggingsfonds ontvangt een vaste vergoeding die correspondeert met de kredietwaardigheid van de huiseigenaar op het moment dat het fonds is opgetuigd.

Factoren die de kredietwaardigheid doen afnemen, zijn een waardedaling van de woning en een verslechtering van de financiële positie van de huiseigenaar. Door een gedeeltelijke of gehele beperking van de renteaftrek zullen, ceteris paribus, huiseigenaren die financiële verplichtingen zijn aangegaan op basis van volledige aftrek, minder solvabel worden. Ook het onderpand zal in waarde dalen omdat redelijkerwijs verwacht kan worden dat consumenten hun koopgedrag aanpassen aan de aanstaande wijzingen. Indien blijkt dat de gerealiseerde verliezen in het beleggingsfonds significant afwijken van de in de raming veronderstelde verliezen, zal het fonds met een waardedaling geconfronteerd worden hetgeen de financiële balans van de investeerder onveiliger maakt.

Momenteel wordt gediscussieerd over het afschaffen c.q. beperken van de hypotheekrenteaftrek startende bij de hoogste inkomensgroepen of de huiseigenaren met een zogenaamde tophypotheek. Daarnaast wordt gesproken over een geleidelijke beperking van de renteaftrek waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen nieuwe en bestaande gevallen. Al deze maatregelen worden echter overwogen zonder kennis over de wetenschap dat een beperking van de hypotheekrenteaftrek de marktwaarde van Nederlandse woninghypotheeklen, negatief beïnvloed. Financiële instellingen zullen geconfronteerd worden met onvoorziene afschrijvingen die de kapitaalsbuffer onder druk zetten. Dit gaat niet goed samen met de nieuwe, strengere eisen van het Basel Comité dat voorschrijft dat financiële instellingen juist substantieel meer bufferkapitaal moeten aanhouden om risico's op te vangen. De staat zal direct opdraaien voor onvoorziene afschrijvingen bij staatsbanken. Daarnaast bestaat het risico dat zij (wederom) moet bijspringen indien de overige banken niet meer in staat zijn het bufferkapitaal op peil te houden. Een beperking of afschaffing van de hypotheekrenteaftrek zal om die reden extra kosten voor de Nederlandse samenleving met zich meebrengen die mogelijk zelfs niet opwegen tegen de beoogde voordelen.

De Amerikaanse hypotheekcrisis heeft ons duidelijk gemaakt dat het bestuur van financiële instellingen en centrale banken de securisatietechnieken waarmee

woninghypotheken zijn verpakt en doorverkocht, niet goed begrepen. Mede gezien de omvang van het aandeel gesecuritiseerde woninghypotheken in onze samenleving, is het van groot belang dat de politiek de risico's voor de Nederlandse financiële sector meeweegt in haar discussie.