

Zes jaar na de catastrofale implosie van het gefinancialiseerde kapitalisme zijn de producten, praktijken en verdienmodellen terug van weg geweest – alsof er niets is gebeurd. In de aanloop naar de publicatie van mijn nieuwste boek, *De Schaduwelite voor en na de crisis* een korte serie. Vandaag: de huizenzeepbelmaffia.

## Terug van nooit weg geweest 3: de huizenzeepbelmaffia

Correspondent Financiële Sector & Schaduwelites



[Ewald Engelen](#)

We schrijven 20 januari 2000. In een brief aan de Tweede Kamer constateert De Nederlandsche Bank (DNB) dat Nederland afkoerst op een huizenzeepbel van de buitencategorie. Met grote gevolgen voor de schuldpositie van huishoudens, de balansen van banken en de financiële stabiliteit van Nederland.

De cijfers liegen er niet om. Tussen 1994 en 1998 was de maximale leenruimte voor een tweeverdienersechtpaar met 86 procent gestegen, van 242.688 gulden in 1994 naar 451.332 gulden in 1998. Daarvan kon volgens DNB slechts een vijfde worden verklaard uit reële [salarisstijgingen](#). (*Het rapport van DNB*).

Ook al was er volgens DNB geen reden te vrezen voor een grote kladderadatsch, toch adviseerde de toezichthouder om het maximale leenplafond in de toekomst op 100 procent van de waarde van het onderpand te stellen. Uiteraard in overleg met de sector. Dit was immers het tijdperk-Wellink.

Hoe reageerde de verantwoordelijke minister, VVD'er Gerrit Zalm? Ik citeer: 'Het rapport onderbouwt de tot dusver gevolgde beleidslijn, waarbij de transparantie van de markt voor hypothecaire kredietverlening voorop staat en het beleid meer in het bijzonder is gericht op het bevorderen van een goede en objectieve verschaffing van informatie bij het verstrekken van hypothecaire leningen.' Oftewel geen zorgen: transparantie en marktwerking volstaan om de boel gezond te [houden](#). (*De brief van minister Zalm*).

Om te vervolgen dat 'het van belang is dat huizenkopers voldoende

financieringsmogelijkheden houden' en dat het dus geen pas geeft om een leenplafond van 100 procent in te stellen en dat 'het niet aan de overheid is om de keuze van de consument en de geldverstrekker te bepalen,' maar aan de markt. En dus gebeurde er niets.

## **'Niks zeepbel, niks 30 procent te duur. Met de huizenmarkt in Nederland is niks mis.'**

Acht jaar later, zes maanden voor het bankroet van Lehman Brothers, zette het IMF in zijn halfjaarlijkse World Economic Outlook Nederland in het rijtje van landen met de grootste 'onverklaarbare' overwaardering van huizen: 'De landen die de grootste onverklaarbare huizenprijsstijgingen hebben doorgemaakt, zijn Ierland, Nederland en het VK – na tien jaar waren de huizenprijzen in deze landen 30 procent hoger dan volgens de 'fundamentals' zou [horen](#).' (Zie hoofdstuk 3 van IMF-rapport, pagina 11-14).

*'De exacte cijfers moeten met een korreltje zout genomen worden'*

In de dagen erna brak een stortvloed van kritiek los op de berekeningen van het IMF, met achter de schermen diplomatieke pressie op hoog niveau. 10 april, Wouter Bos in *Het Financieele Dagblad*: 'IMF te negatief over Nederland.' Diezelfde dag in het *NRC Handelsblad*, Ger Hukker van de Nederlandse Vereniging van Makelaars: 'IMF maakt grote fouten in de analyse.' 11 april, Rabo-econoom De Jong-Tennekes in het *Nederlands Dagblad*: 'Het IMF slaat de plank volledig mis met zijn waarschuwing dat de kredietcrisis een bedreiging vormt voor de Nederlandse huizenmarkt.' Hukker opnieuw, nu in *de Volkskrant*: 'Het is kwalijk dat het IMF zulk slecht onderzoek de wereld in slingert,' en: 'Niks zeepbel, niks 30 procent te duur. Met de huizenmarkt in Nederland is niks mis.'

12 april, *Volkskrant*-columnist Frank Kalshoven: 'Het IMF begrijpt de Nederlandse huizenmarkt niet.' 13 april, *De Telegraaf*: 'Wellink witheet op IMF: van rapport over huizenmarkt klopt niets.' 15 april, Freek Hoek, pr-man van de Rabobank in *Het Financieele Dagblad*: 'Het IMF schaadt Nederlandse banken.' 'Het IMF zit ernaast. Maar beleggers schrikken hiervan,' aldus Hoek. 'Dit kan zeker effect hebben op de renteopslag die we betalen. Of beleggers zeggen dat ze helemaal geen papier meer van Nederlandse banken kopen.'

19 april, het CPB in *de Volkskrant*: 'Geen lucht in prijs van huizen,' en: 'De huizenprijzen zitten ongeveer op het niveau dat je zou mogen verwachten.' 21 april, het IMF trekt de waarschuwing schielijk in: 'De exacte cijfers moeten met een korreltje zout genomen worden,' aldus een woordvoerder.

Anno 2014 zijn de huizenprijzen met 25 procent gedaald en zat het IMF er dus verrassend dichtbij.

## **Nederland likt zijn wonden**

Zes jaar na de crisis likt Nederland nog altijd de wonden van zijn geïmplodeerde huizenzeepbel. Van de 4,6 miljoen huishoudens met een hypothecaire schuld hikken er pakweg 1,5 miljoen tegen forse onderwaarde aan. Dat is een derde van alle huishoudens, meer dan de kwart die in de VS op het dieptepunt van de crisis onder water stonden.

En waren het in de VS overwegend de laaggeschoolden aan de onderkant van de

arbeidsmarkt die hun onroerendgoedvermogen zagen verdampen, in Nederland zijn het vooral de 45-minners die onder water staan. Volgens DNB kijkt 60 procent van de leeftijdcohorten tussen de 25 en 45 jaar aan tegen onderwaarde, is tussen de 45 en 50 jaar het percentage met onderwaarde en overwaarde min of meer gelijk, terwijl iedereen boven de 50 forse tot zeer forse (meer dan een ton) overwaarde [heeft](#). (*Het DNB-rapport over risico's in de hypotheekmarkt*)

*Van de 4,6 miljoen huishoudens met een hypothecaire schuld hikken er pakweg 1,5 miljoen tegen forse onderwaarde aan. Dat is een derde van alle huishoudens*

Een huizenzeepbel is verschrikkelijk: hij heeft nieuwkomers op de huizenmarkt gedwongen zich tot hun oren in de schulden te steken, net op het moment dat ook de zorg voor kinderen en ouders op het gezinsbudget drukt. Hij heeft in Nederland tot scherp stijgende woonlasten geleid (na Griekenland en Denemarken met 30 procent van het besteedbaar inkomen de hoogste van Europa).

Hij heeft de omvang van de hypotheekportefeuille op de bancaire balansen verder opgestuwd. Hij heeft kwetsbare huishoudens opgezadeld met een van de hoogste private schuldenlasten ter wereld. En hij heeft huishoudens, banken en de Nederlandse economie op onverantwoorde wijze blootgesteld aan plotselinge disrupties in het interbancaire leenverkeer. Zo bleek na het bankroet van Lehman Brothers op 15 september 2008.

## **De maatregelen zijn onvoldoende**

Van de vier Nederlandse grootbanken moesten er twee worden genationaliseerd, had er één forse kapitaalinjecties en staatsgaranties nodig en moest een handvol kleinere banken en verzekeringsmaatschappijen ofwel bij de overheid aankloppen ofwel bij grotere collega's toevlucht zoeken.

*De maatregelen zijn onvoldoende om Nederland in de pas te laten lopen met meer restrictieve buitenlanden*

De directe schade voor de Nederlandse belastingbetaler bedroeg ruim 125 miljard euro, waarmee Nederland tot de zwaarst getroffen landen [behoort](#). (*Een kostenoverzicht van de Rekenkamer*) Om over de indirecte schade in de vorm van gemiste groei – in 2014 is de Nederlandse economie per hoofd van de bevolking nog altijd 5 procentpunt kleiner dan in 2008 – baanverlies, faillissementen, gestegen zelfmoorden en dalend kindertal maar te zwijgen.

En dus zou je verwachten dat de politieke elite alles op alles zet om huizenzeepbellen in de toekomst te voorkomen. Onder het motto: eens maar nooit weer. Inderdaad zijn de leenvoorwaarden verscherpt: er is een aflossingsverplichting geïntroduceerd, de aftrekbaarheid is gelimiteerd en er is een lager leenplafond overeengekomen.

Maar de invoeringstermijn is lang en de maatregelen zijn onvoldoende om Nederland in de pas te laten lopen met meer restrictieve buitenlanden. Terwijl de Zweedse centrale bank een leenplafond van 50 procent overweegt, kun je in Nederland nog altijd een huis kopen zonder eigen geld. Zes jaar na de crisis is de gemiddelde starterslening nog altijd hoger dan het langjarige gemiddelde: 95 tegen 93 procent van de waarde van het onderpand.

## De schaduwelite

Het komt door de schaamteloze lobby van een financiële schaduwelite die niets heeft geleerd, niets is vergeten en die de Nederlandse economie zes jaar na de grootste crisis sinds de jaren dertig nog altijd in een noodlottige wurggreep houdt.

Neem het document dat de NVB op 26 mei 2014 het licht deed zien, getiteld *The Dutch Mortgage Market*. Het is de klunzige poging van de Nederlandse bankenlobbyist om het beeld dat in het buitenland bestaat van de Nederlandse huizenmarkt, namelijk dat Nederland zucht onder een huizenzeepbel van Ierse proporties en wereldkampioen hypotheekschulden is, bij te stellen.

In het document bestaat de NVB het niet alleen te ontkennen dat er iets mis is met de huizenmarkt, maar ook te beweren dat de oorzaak van de problemen niet bij de banken maar bij fiscus en huurders ligt: 'In Nederland hebben fiscale aftrekposten een grote rol gespeeld bij de ontwikkeling van zowel de huizenmarkt als de hypotheekmarkt. De omvangrijke en strikt gereguleerde huurmarkt is ook een factor [geweest](#).' (*Het rapport van de NVB*)

Of neem het aanstaande eerherstel van de verpakte hypotheek, een langgekoesterde wens van de Nederlandse schaduwelite. Voor de crisis waren Nederlandse banken voor hun financiering zwaar afhankelijk geworden van deze markt. Pakweg een derde van alle Nederlandse hypotheeklen is als obligatie weggezet bij buitenlandse banken en [pensioenfondsen](#). (*Een eerdere bijdrage over de terugkeer van de herverpakte hypotheek*)

## Hopen op herstel

Geen wonder dus dat de NVB in haar bijdragen aan de Bazelse consultatierondes voor de nieuwe buffereisen erop bleef hameren dat de internationale toezichthouder bij haar regelgeving rekening moest houden met het 'uitzonderlijk goede *track record*' van Nederlandse securitisaties tijdens de crisis. En daarmee bedoelde de NVB de lage faillissementen: Nederlandse securitisaties zijn 'prime,' niet 'sub-prime.' En verzweg de NVB gemakshalve de rol die securitisatie had gespeeld bij het opblazen van de Nederlandse [huizenzeepbel](#). (*Zie hiervoor een eerder stuk over de bancaire lobby*)

Of zoals Rob Koning, directeur van de Dutch Securitisation Association – een frontorganisatie van het Holland Financial Centre, opgericht in oktober 2012 om de reputatie van de verpakte hypotheek op te vijzelen – in een uitzending van *Argos* op 21 juni 2014 toegaf: 'Wat wij hopen, is dat de economie weer gaat aantrekken, mensen weer huizen gaan kopen, dat de hypotheekschuld weer voorzichtig gaat toenemen. En dat moet gefinancierd worden en dat kan niet met een teruglopende [securitisatiemarkt](#).' (*Beluister hier het Argosinterview met Rob Koning*)

*'Wat wij hopen, is dat de economie weer gaat aantrekken, mensen weer huizen gaan kopen, dat de hypotheekschuld weer voorzichtig gaat toenemen'*

Om eraan toe te voegen dat de huizenprijzendaling van de afgelopen zes jaar een afwijking was en terugkeer naar het prijsniveau (en schuldenpeil) van 2008 het streven moet zijn. Om dat mogelijk te maken heeft Koning de ECB, Bazel en DNB onophoudelijk bestookt: 'Overal hebben we duidelijk gemaakt dat we hebben geleerd van de fouten van het verleden. We hebben in Nederland en andere

Europese landen een securitisatieproduct dat degelijk in elkaar zit, dat veilig is, waarover heel duidelijke informatie wordt verstrekt. En passen jullie je regels hier nou eindelijk eens op aan.'

Terug naar 2008 – duidelijker kan het niet worden gezegd.

Het heeft alles te maken met de lucratieve geldmachine die het hypotheekbedrijf voor banken is. Ga maar na: volgens onderzoek van de Universiteit van Amsterdam in opdracht van Vereniging Eigen Huis bedraagt de bruto rentemarge op hypothecaire kredieten momenteel zo'n 3 procent: een langjarige marge van 2 procent plus een winstopslag van 1 [procent](#). (Zie hier voor de *rentebarmeter van de Vereniging Eigen Huis*) Op een hypotheekportefeuille van 650 miljard euro betekent dat een netto inkomstenstroom van bijna 20 miljard euro per jaar.

Afgezet tegen operationele baten van 15 miljard euro, 7,3 miljard euro en 13 miljard euro in 2013 voor respectievelijk ING, ABN Amro en Rabobank betekent dit dat bijna 60 procent van de bancaire inkomsten afkomstig is van het hypotheekbedrijf. En zo goed als risicovrij: sinds 1993 valt een groeiend deel van de verstrekte hypotheek (driekwart in 2012) onder de Nationale Hypotheek Garantie en is het wanbetalingsrisico dus voor de staat.

## Hypotheek, de grootste post op de bankenbalansen

Voeg er nog wat advies- en bemiddelingskosten, kosten voor bankgaranties, bereidstellingsprovisie, rente en kosten voor eventuele overbruggingskredieten, bouwrentes en boeterentes, om maar te zwijgen van de commissies die securitisaties de bank opleveren aan toe en het is duidelijk waarom banken niets liever deden dan hypotheek slijten.

Waarom hypotheek de grootste post op de balansen van de Nederlandse grootbanken zijn: 209 miljard euro op een bancaire balans van 670 miljard euro bij Rabobank, 290 miljard euro (Nederlandse en buitenlandse hypotheek) op een balans van 880 miljard euro bij ING en 150 miljard euro op een balans van 372 miljard euro bij ABN Amro.

Waarom bankiers en (bank)economen ook na de crisis bij hoog en laag volhouden dat Nederland geen huizenzeepbel heeft gekend omdat de *'fundamentals'* in orde zouden zijn en Nederland gevrijwaard is gebleven van Spaanse spookvilla's en Ierse spookdorpen.

Waarom de hypotheekrenteafrek nog altijd als voornaamste boosdoener wordt gezien en niet de soepele leenvoorwaarden van banken, terwijl deze fiscale faciliteit al sinds 1893 bestaat en ook andere landen die kennen.

Waarom iedere hapering in de verdere val van huizenprijzen door diezelfde bankeconomen die vóór de crisis zo te hoop liepen tegen het IMF, na de crisis als 'herstel' wordt uitvergroot.

En waarom kranten sinds enige weken triomfantelijk koppen over 'aantrekkelijke huizenprijzen,' terwijl het eigenlijk sombere berichten zijn over terugkerende zeepbellen, nog meer schuldverslaving en stijgende woonlasten.

Eenmaal verslaafd aan de vastgoedroes, altijd verslaafd.