

Hoe beïnvloedt de conjunctuur het keuzegedrag bij woningfinanciering?

E.R. Boslooper Msc.

(mei 2012)

De woningmarkt en financiering van het eigen huis trekken altijd aandacht. In goede tijden biedt de eigen woning niet alleen woonplezier, maar ook nog eens een appeltje voor de dorst. In slechte tijden blijkt dat appeltje dan ineens rot te zijn en te zorgen voor een restschuld.

Cruciaal is dat mensen hun keuzes maken op basis van onvolledige informatie, we weten eenvoudigweg niet wat de toekomst precies zal brengen. Dat geldt zowel voor gebeurtenissen in ons eigen leven als voor economische groei. De keuzes worden gemaakt in bepaalde economische omstandigheden (Neuteboom, 2008) die soms rooskleurig zijn en soms somber. Echter, de looptijd van de hypotheek is veel langer dan een conjunctuurgolf. Dit alles maakt dat de omstandigheden om rationele keuzes te maken niet ideaal zijn.

Om uit te zoeken of de invloed van economische omstandigheden aantoonbaar is op het keuzegedrag, is door studenten een onderzoek gedaan waarbij de respondenten verschillende scenario's voorgelegd kregen, alvorens de bijbehorende vragenlijst te beantwoorden. Hierdoor hebben de studentonderzoekers uitgezocht of de economische situatie van invloed is op de gemaakte keuzes. Uit het onderzoek blijkt dat het consequent kiezen volgens de eigen preferenties op zowel de korte als de lange termijn erg moeilijk is.

De effecten van krediet op het gedrag

Binnen de financiële dienstverlening vormt de woningfinanciering één van de belangrijkste pijlers van de vermogenspositie van huishoudens. Evenals bij pensioen gaat het om beslissingen met gevolgen die vaak pas na (tientallen) jaren duidelijk worden. Echter hier gaat het om de aankoop van een eigen huis en dat is voor de meeste consumenten een positieve gebeurtenis, terwijl weinig twintigers zich zullen verheugen op hun pensioen. Keuzes worden gemaakt in onzekerheid over wat de toekomst zal brengen, maar vinden wel altijd plaats in bepaalde economische omstandigheden. De mate van consumentenvertrouwen heeft invloed op de vraag in de markt als geheel. In dit onderzoek is uitgezocht in hoeverre de keuzes die gemaakt worden voor de vorm van de woningfinanciering gestuurd worden door de conjunctuur en het consumentenvertrouwen op het koopmoment. Uit literatuur is al bekend dat consumenten niet goed in staat zijn om hun toekomstig inkomen realistisch in te schatten en de cognitieve vaardigheden missen om het inter-temporele optimalisatieprobleem op te lossen dat hoort bij een goede financiële planning over de levenscyclus. (Soman & Cheema, 2002)

Anders gezegd, mensen zijn niet goed in het maken van keuzes op de lange termijn en in het goed schatten van risico's en mogelijkheden. Het effect is volgens Soman en Cheema zelfs nog sterker omdat het verkrijgen van een hoog krediet ertoe leidt dat mensen hun verwachtingen over hun toekomstig inkomen verhogen en daarmee ook de bereidheid om te consumeren op de korte termijn.ⁱ

Studenten doen onderzoek

Bij de Hogeschool Rotterdam wordt vanuit het lectoraat Behavioral Economics onderzoek gedaan naar het keuzegedrag en de risicohouding van huizenkopers rondom de woningfinanciering. Studenten van de studierichting FSM¹ participeren hierin voor hun afstudeeronderzoek en inmiddels hebben zij drie deelonderzoeken afgerond.

In dit artikel wordt het tweede onderzoek behandeld dat is uitgevoerd door Sanja Petkovic en Rolik Hermans². Zij hebben zich onder andere gericht op de vraag of er verband is tussen de economische situatie en het keuzegedrag dat potentiële huizenkopers vertonen.

In dit artikel wordt ingegaan op de volgende vraag:

Wordt de keuze voor de wijze van woningfinanciering beïnvloed door het economisch tij?

Deze vraag is van belang omdat juist bij financiële producten zoals een hypotheek er keuzes voor de lange termijn worden gemaakt, terwijl de conjunctuur een veel korter verloop kent. Ook kan het gegeven dat de standaardlooptijd van een woninghypotheek 30 jaar is, tot misvattingen leiden. De meeste mensen verhuizen veel sneller waardoor de verhouding tussen waarde woning en krediet veel sneller actueel wordt. Met een voorbeeld kan dit duidelijk worden gemaakt.

Een eengezinswoning is aangekocht in 2008 voor € 250.000. Het huis is inclusief kosten gefinancierd met een hypotheek van € 275.000, deze is voor 50% aflossingsvrij en voor 50% wordt vermogen opgebouwd in een bankspaarproduct. Er is gekozen voor een variabele rente van 4 %. Om de financiering haalbaar te maken werden de inkomens van beide partners meegeteld.

Wanneer nu in 2012 de woning verkocht moet worden omdat het stel uit elkaar gaat of wordt geconfronteerd met baanverlies, zal de opbrengst waarschijnlijk niet meer dan zo'n € 220.000 zijn. Dit levert een restschuld van rond de € 50.000 op, de vermogensopbouw in het bankspaarproduct gaat de eerste jaren niet snel.

Wanneer men niet verkoopt maar de rente stijgt naar bijvoorbeeld 6 %, dan levert dat een bruto lastenstijging op van ca € 5.000 per jaar, dat is ruim € 400 per maand. Dit is een gematigd voorbeeld, bij een huis van rond de € 500.000 of meer, is een restschuld van € 100.000 niet uitzonderlijk. Wat veel mensen zijn vergeten of niet weten is dat in de jaren 80 de woningmarkt een prijsdaling van zo'n 30 % heeft gekend.³

Methode

De vraag is geoperationaliseerd door te werken met 2 scenario's en een neutrale groep zonder manipulatie waarna respondenten dezelfde vragenlijst kregen voorgelegd. De scenario's bestonden uit een positief scenario met een hoge economische groei en een uitstekende werkgelegenheid voor afgestudeerden en een negatief scenario waarin er sprake is van een recessie en oplopende werkloosheid. De drie respondentengroepen bestonden elk uit 40 studenten van hbo en universiteit uit diverse studierichtingen. De leeftijdscategorie van de respondenten lag tussen de 19 en 25 jaar. De veronderstelling hierbij was dat deze groep veelal

¹ Financial Services Management (Bank- en verzekeringswezen)

² Petkovic,S en Hermans,R, (2011) Wat is de risicobereidheid bij woningfinanciering? Hogeschool Rotterdam

³ Het wonen overwogen; woononderzoek CBS 2009

binnen 5 jaar voor het eerst een huis zal gaan kopen. Aan de respondenten werd gevraagd zich in te leven in het scenario en direct daarna de vragenlijst in te vullen. De derde groep kreeg geen scenario, deze groep werd dus niet doelbewust beïnvloed.

Invloed van de scenario's

De invloed van de scenario's is onderzocht aan de hand van drie vragen naar de verwachtingen over inflatie, koopkrachtontwikkeling en ontwikkeling van de werkgelegenheid. Deze vragen gaven significante uitkomsten, zodat er kan worden aangenomen dat de manipulatie wel invloed heeft gehad.

Het negatieve scenario blijkt niet voor duidelijke invloed te hebben gezorgd, uit de analyse bleek dat de antwoorden van de neutrale groep meer verschilden van het positieve scenario. In de periode waarin het onderzoek liep, van januari tot eind juni 2011 is de economische situatie verslechterd. Dit kan de reden zijn waardoor er weinig verschil was aan te tonen tussen het negatieve scenario en de groep zonder manipulatie. Daarom is voor een aantal vergelijkingen het negatieve scenario verwijderd.

Er is een vergelijking gemaakt tussen de scenario's en de enquêtevragen om na te gaan of de economische omstandigheden de keuzes beïnvloeden. Hieronder worden een aantal bevindingen uit het onderzoek weergegeven.

- De vraag wat men zal doen met een bedrag van € 300 per maand dat overblijft na alle lasten, wordt niet statistisch significant beantwoord ten aanzien van de manipulatie. De meerderheid van ruim 80% kiest voor een risicomijdende optie. Dit bevestigt wel het beeld uit de literatuur dat men in een dergelijke situatie risico-avers is, dat wil zeggen dat mensen de voorkeur hebben om risico's te vermijden (Wilkinson 2008, blz 112).
- Respondenten hechten in meerderheid aan het belang van lage maandlasten. Dat blijkt uit verschillende vragen en dat komt ook overeen met de opvattingen in de literatuur dat mensen de voorkeur geven aan het ontvangen van een bedrag nu tegenover een bedrag in de toekomst (Wilkinson, 2008 H6) Dit geldt voor alle scenario's. Opvallend is echter het resultaat bij de keuze tussen lage maandlasten/hoge restschuld of hoge maandlasten/lage restschuld. De respondenten met de negatieve manipulatie kiezen in meerderheid voor lage maandlasten en van alle overige respondenten kiest de meerderheid (80%) voor hoge maandlasten en een lage restschuld. Een opvallende uitkomst, want dit geeft aan dat de meerderheid hier wel op een rationele manier kiest en kennelijk in staat is om de inter-temporele afweging te maken. En dat gaat tegen de gangbare opvattingen (Wilkinson, 2008 H 6) omdat mensen juist vaak de voorkeur geven aan het nut op de korte termijn boven dat op de lange termijn.
- Ook is aan de respondenten gevraagd welke hypotheekvorm zij voor zichzelf geschikt achten. Hierbij is ervan uitgegaan dat de vormen die zekerheid geven over de restschuld, namelijk annuïteiten, lineair en (bank)spaar, passen bij risicomijdend gedrag. De beleggingshypotheek en aflossingsvrij passen bij risicozoekend gedrag. Hier is te zien dat het positieve scenario tot meer risicozoekend gedrag leidt⁴. De controlevraag welke vorm men **niet** geschikt acht, bevestigt dit beeld, wanneer de hypotheekvormen worden ondergebracht in de risicomijdende en risicozoekende vorm.
- Er is gevraagd of men de eigen risicobereidheid wilde aangeven en vervolgens een keuze te maken voor een korte of lange rentevaste periode. De hypothese is dat wie een lage risicobereidheid heeft, zal kiezen voor de zekerheid van een vaste rente. Hier blijkt

⁴ de chi-kwadraattoets geeft een uitkomst van $p = 0,003$

dat mensen zichzelf in meerderheid risicomijdend inschatten, maar toch kiezen voor een variabele rente. De manipulatie heeft hier geen duidelijk aantoonbare invloed gehad.

Inflatie

Naast de primaire vraagstelling heeft het onderzoek ook informatie opgeleverd over de verwachtingen die mensen hebben over inflatie, dit is een interessante aanvulling op het beeld dat is ontstaan.

De verwachtingen over inflatie en verwachtingen over de ontwikkeling van de verkoopopbrengst van een eigen huis na 5 jaar geven interessante uitkomsten. De inflatieverwachtingen worden wel beïnvloed door de manipulatie.⁵ Van de deelnemers met het positieve scenario verwacht 45% stijgende inflatie en van de neutrale groep 80%.

Wanneer dit wordt vergeleken met de vraag naar de verwachte verkoopprijs van een woning na 5 jaar vallen er een paar zaken op.

Van de groep met het positieve scenario verwacht 38% dat bij verkoop na 5 jaar de verkoopwaarde gestegen zal zijn tegen slechts 10% bij de neutrale groep.

Van de veel voorkomende opvatting dat het eigen huis bescherming biedt tegen inflatie is in de resultaten van dit onderzoek niet veel terug te vinden. De huidige werkelijkheid van dalende huizenprijzen zal hierop waarschijnlijk invloed hebben gehad. Opgemerkt moet worden dat huizenprijzen geen deel uitmaken van de inflatieberekeningen van het CBS.

De vraag over de verwachte opbrengst bij noodzakelijke verkoop na 5 jaar laat zien dat van het totaal tweederde van de respondenten een lagere opbrengst verwacht. Van de respondenten met het positieve scenario verwachten er 15 van de 40 een hogere verkoopopbrengst.⁶

Conclusie

De vraagstelling voor het onderzoek van de studenten is *“Wordt de keuze voor de wijze van woningfinanciering beïnvloed door het economisch tij?”*

De analyses geven aan dat er een aantoonbare invloed is van de verschillende situatieschetsen. Er kan worden geconcludeerd op basis hiervan dat mensen in hun keuzes bij woningfinanciering waar de lange termijn een grote rol speelt, worden beïnvloed door de waan van de dag. Er worden keuzes gemaakt waarvan de gevolgen vaak pas na jaren merkbaar zijn, ze worden echter wel sterk beïnvloed door de situatie op het moment van kiezen.

Mensen hechten sterk aan lage maandlasten, dit blijkt wanneer er rechtstreeks gevraagd wordt naar de voorkeur voor lage maandlasten versus hogere restschuld. Het blijkt ook uit de voorkeur voor de lagere variabele rente. Hier is de invloed van het scenario wel aantoonbaar want het verschijnsel doet zich vooral voor bij het sombere scenario.

De studenten hebben de vraagstelling voor deze vraag uitsluitend verbaal geformuleerd. Dit zou een oorzaak kunnen zijn voor deze uitkomst, het is mogelijk dat een meer concrete formulering met getallen voor andere uitkomsten zorgt.

Vanuit de Behavioral Economics valt dit verschijnsel te verklaren omdat hier het probleem van de korte versus lange termijn een rol speelt. In sombere economische tijden hebben mensen meer onzekerheid over hoogte en behoud van besteedbaar inkomen. Men compenseert dat door te kiezen voor de optische aantrekkelijkheid van

⁵ chikwadraattoets $p = 0,007$

⁶ Chikwadraattoets $p = 0,011$

lage maandlasten. De prijs die daarvoor wordt betaald is het risico op hogere maandlasten wanneer de rente stijgt. In het voorbeeld is dat al aangegeven. Ook de keuze voor de hypotheekvorm ondersteunt dit beeld, onder positieve omstandigheden wordt vaker gekozen voor een meer risicozoekende hypotheekvorm, zoals de aflossingsvrije en de beleggingshypotheek.⁷ Deze vormen geven vaak ook bij aanvang lagere lasten dan de risicomijdende vormen.

Het vormt een risico op zich dat de actuele omstandigheden een aantoonbare invloed hebben op het keuzegedrag, omdat deze omstandigheden snel veranderen. De gekozen hypotheek zal echter een jarenlange invloed uitoefenen op het besteedbaar inkomen en op het vermogen van de huiseigenaar. Het verdient aanbeveling om in de adviespraktijk veel aandacht te besteden aan het gegeven dat het voor de meeste huizenkopers erg moeilijk is om de belangen op de langere termijn goed in te schatten.

Bij aankoop van een woning zijn de maandlasten belangrijk omdat dit concreet is en direct van invloed op het besteedbaar inkomen. De wijze van vermogensopbouw ten behoeve van de aflossing daarentegen is een tamelijk abstract gegeven en wordt gezien als ver weg, een hypotheek heeft immers een looptijd van 30 jaar. Bovendien is men bij aankoop van het huis nog niet bezig met de verkoop ervan. Maar in werkelijkheid wonen mensen natuurlijk zelden 30 jaar in hetzelfde huis en kan verkoop al na enkele jaren aan de orde zijn. Aangezien er niet meer gerekend kan worden op altijd stijgende huizenprijzen, is het van groot belang dat er een goed evenwicht wordt gevonden tussen de belangen op de korte termijn, de betaalbare maandlast en de lange termijn, namelijk de verhouding tussen de restschuld en de verkoopwaarde van de woning.

Ellen Boslooper is docent en onderzoeker bij de Hogeschool Rotterdam. Zij was tot eind 2011 verbonden aan de opleiding Financial Service Management waar studenten worden opgeleid voor bank- en verzekeringswezen en is momenteel verbonden aan de opleiding bedrijfseconomie. Daarnaast is zij sinds 2009 verbonden aan het lectoraat voor Behavioral Economics en aan de voorganger daarvan het lectoraat Enterprise Risk Management. Hier wordt onderzoek gedaan naar het economisch keuzegedrag van mensen.

Neuteboom, P (2008) On the rationality of borrowers' behavior, Proefschrift TU Delft

Petkovic, S en Hermans, R, (2011) Wat is de risicobereidheid bij woningfinanciering? Hogeschool Rotterdam

Soman D. & Cheema A., (2002) The effect of credit on spending decisions; Hong Kong University

Wilkinson, Nick (2008) An introduction to behavioral economics

⁷ Er moet worden opgemerkt dat nu, mei 2012, banken nauwelijks nog beleggingshypotheken verstrekken.