

## Voorwoord

In vergelijking met het onderzoek naar de vraag- en aanbodontwikkelingen in de huursector, is er in Nederland weinig onderzoek verricht naar de prijsontwikkeling van koopwoningen. Gezien zowel het belang van de overheid als de burgers kunnen we gerust spreken van een kennislacune. Zo is de kooprijsontwikkeling direct van invloed op de fiscale inkomsten van het Rijk; vanwege de hypotheekrente-aftrek derft het Rijk per jaar ongeveer 6 miljard gulden aan belastinginkomsten. Voor de burgers is het effect van de sterk gestegen verkoopprijzen minder eenduidig. Sommigen zien hun vermogen sterk groeien, terwijl voor anderen de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt in het geding is.

Tegen deze achtergrond plaatsen we in dit rapport de Nederlandse kooprijsontwikkeling in een internationaal perspectief met als doel om met behulp van de inzichten over de kooprijsontwikkeling in andere landen een beter inzicht te krijgen in de mogelijke toekomstige prijsontwikkeling van koopwoningen. Wellicht kunnen dan eveneens de risico's van een plotselinge prijsdaling beter worden ingeschat.

Het rapport werd opgesteld in het kader van het DGVH/NETHUR partnershipprogramma. Van de zijde van het DGVH is de begeleiding verzorgd door de heren drs. ing. J.B.M. Krijnen en P.Ch.A. Wessels. We danken beiden voor de stimulerende discussies tijdens de uitvoering van dit onderzoek.

Peter Boelhouwer  
Delft, april 1999



# **1 Inleiding**

## **.1 Achtergrondkader**

De koopsector maakt de laatste jaren een stormachtige ontwikkeling door, waarbij in 1997 voor het eerst meer huishoudens in Nederland in een koop- dan in een huurwoning woonden. Een van de verklaringen voor de grote populariteit van de eigen-woning is het feit dat de financiële verhouding tussen de koop- en de huursector de laatste jaren sterk in het voordeel van deze eerste sector is verschoven. Dit dankzij reële huurprijsverhogingen, een historisch lage hypotheekrente en een versoepeling van de hypotheekvoorwaarden voor tweeverdieners. Nu sinds het begin van de jaren negentig het volkshuisvestingsbeleid sterk door privatiseringstendensen beïnvloed wordt en ook de kapitaalmarkt steeds meer een internationaal karakter krijgt (onder andere de invoering van de Europese Monetaire Unie) neemt de kans op prijschommelingen ofwel de volatiliteit op de markt van koopwoningen toe. Vanwege de risico's die een dergelijke ontwikkeling zowel voor de woningmarkt als voor de nationale economie kan betekenen, is het interessant om een blik over de landsgrenzen heen te werpen. Veel landen zoals de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk kennen immers al langer dan Nederland een omvangrijke koopsector. De woningmarkt wordt in deze landen langer en intenser dan in Nederland het geval is, gestuurd door vraag- en aanbodverhoudingen, waarbij de rol van de overheid slechts bescheiden is. In een aantal van deze landen is de prijsontwikkeling van koopwoningen veel grilliger geweest dan in Nederland. Inzicht in de achtergronden van deze ontwikkelingen kunnen ook inzicht bieden in de mogelijke toekomstige prijsontwikkeling van de koopsector in Nederland.

## **.2 Doelstelling van het onderzoek**

Het doel van het onderzoek is om met behulp van kennis over de kooprijsonwikkeling in andere landen een beter inzicht te krijgen in de mogelijke toekomstige prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland en hiermee de kans op het optreden van een plotselinge prijsdaling beter te kunnen inschatten. Nu de Nederlandse (koop-)woningmarkt qua structuur en omvang steeds meer overeenkomsten vertoont met een aantal andere landen, wordt het mogelijke leereffect immers steeds groter. De centrale probleemstelling van het onderzoek is dan ook of op basis van de ervaringen uit andere landen het aannemelijk is dat de volatiliteit van de prijsontwikkeling van koopwoningen zal toenemen, of dat de sinds het midden van de jaren tachtig ingezette stijging van de reële kooprijzen gestaag zal doorzetten.

## **.3 Onderzoeksaanpak en rapportage**

Om bovenstaande onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden, is het onderzoek in drie afzonderlijke delen opgesplitst. Zo besteden we in hoofdstuk 2 aandacht aan de prijsontwikkeling in Nederland. Hierbij wordt aangesloten bij het onderzoek "De prijsontwikkeling van koopwoningen" uit 1995, waarin de prijsontwikkeling van de

koopwoningen in Nederland in de periode 1965-1995 beschreven en verklaard werd (Boelhouwer et al. 1995). In dit hoofdstuk wordt dit onderzoek geactualiseerd.

Als verklaring voor de prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland worden de volgende vijf hoofdfactoren onderscheiden:

- de rol van de overheid en andere belangrijke instituties;
- demografische ontwikkelingen;
- ontwikkelingen in het aanbod van koopwoningen;
- economische ontwikkelingen;
- de dynamiek van de marktwerking/ speculatieve effecten.

In hoofdstuk 3 besteden we aandacht aan de prijsontwikkeling in internationaal perspectief. Naast de feitelijke prijsontwikkelingen, worden met name studies besproken naar de achtergronden van deze prijsontwikkeling en wordt de prijsontwikkeling mede in relatie gebracht met de specifieke karakteristieken van de woningmarkt.

In de hoofdstukken 4, 5, en 6 richten we ons meer specifiek op een aantal voor Nederland interessante landen: het Verenigd Koninkrijk, Zweden en de Verenigde Staten. Ten slotte wordt in hoofdstuk 7 de ontwikkelde kennis uit de eerdere fasen van het onderzoek geïntegreerd met als uiteindelijk doel om meer te weten te komen over de toekomstige prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland. Met name de vraag of de vanaf 1983 redelijke stabiele prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland gaat wijzigen en meer gelijkenis gaat vertonen met de meer grillige ontwikkeling in een aantal andere landen is in dit kader een belangrijke vraag die de revue zal passeren.

## **2 De prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland in de periode 1965-1998**

### **2.1 Inleiding**

Dit hoofdstuk geeft inzicht in de prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland over de periode 1975-1998. De gegevens over de prijzen zijn afkomstig uit de statistieken van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM). Aan het gebruik van deze gegevens kleven wel een aantal nadelen. Zo is het prijscijfer van de NVM niet gecorrigeerd voor veranderingen in de samenstelling van de jaarlijks door de NVM verhandelde woningen (zie voor het effect hiervan Conijn en De Vries, 1998). Een tweede nadeel is dat de NVM medio 1998 ongeveer 60% van de in Nederland verhandelde woningen in haar bestand heeft, waarbij met name de goedkoopste woningen ondervertegenwoordigd zijn. Om de vertekening zoveel mogelijk te beperken, brengen wij een nadere uitsplitsing aan naar onder andere één- en meergezinshuizen, naar woningtype en naar provincie.

Paragraaf 2.2 besteedt eerst aandacht aan de prijsontwikkeling, waarbij zowel de nominale als de aan de inflatie gerelateerde (reële) prijsontwikkeling in beeld worden gebracht en ook de gegevens uit de periode 1965-1974 aan bod komen. Voor zover aanwezig op de NVM-bestanden presenteren we tevens een onderverdeling naar woningkenmerken (paragraaf 2.3). In de volgende paragrafen staat een aantal mogelijke verklarende factoren voor de prijsontwikkeling van koopwoningen centraal. Deze factoren kunnen in vijf hoofdcategorieën worden onderverdeeld: het beleid van de overheid en andere belangrijke instituties, het aanbod van koopwoningen, demografische factoren, economische ontwikkelingen en speculatieve effecten.

Binnen het institutionele (beleids)kader worden ontwikkelingen op de koopwoningmarkt bepaald door vraag- aanbodverhoudingen. Daarbij staat de koopsector niet los van de huursector. De overheid bemoeit zich op belangrijke onderdelen intensief met de huursector; wanneer er aan huishoudens een aantrekkelijk alternatief in de huursector wordt geboden, zal dit gevolgen hebben voor de vraag naar koopwoningen. In paragraaf 2.4 staan wij in het kort stil bij de belangrijkste veranderingen in het overheidsbeleid. Aansluitend op de behandeling van het overheidsbeleid, komen in paragraaf 2.5 en 2.6 de ontwikkelingen in het aanbod en het aandeel koopwoningen aan bod. De demografische factoren die vooral een lange termijn effect genereren staan in paragraaf 2.7 centraal. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een aantal economische variabelen die vooral effect hebben op de korte en middellange termijn. Een bijzondere verklaring voor het prijsverloop vormt het speculatieve effect. Dit komt in paragraaf 2.14 aan de orde. Voordat het hoofdstuk wordt afgesloten met een samenvatting, presenteren we in paragraaf 2.15 allereerst nog de uitkomsten van een modelmatige analyse, waarin tegelijkertijd meer verklarende variabelen in de analyse worden meegenomen en inzicht verschaft wordt in de mogelijk toekomstige ontwikkeling van de gemiddelde verkoopprijzen.

### **2.2 De prijsontwikkeling van koopwoningen in de periode 1965-1998**

Voor een analyse van de kooprijontwikkeling in heel Nederland, beschikken we over gegevens vanaf het jaar 1965. Nog eerdere gegevens voor heel Nederland zijn door geen enkele organisatie verzameld. Voor 1965 deed men een beroep op de prijsontwikkeling van woningen die in Amsterdam geveild werden (zie onder andere Engberts en Happel, 1980). Om toch een indruk te krijgen van de prijsontwikkeling van koopwoningen voor 1965, presenteerde Eichholtz (1997, p. 12) het prijsverloop van de woningen aan de Amsterdamse Herengracht (afbeelding 2.1) over de periode 1628-1973. Het verloop van de prijsindex is over de periode 1628-1945 opmerkelijk stabiel. Pas vanaf 1946 is er sprake van een explosieve prijsstijging. De ontwikkeling van de index geeft een indruk van de sociaal-economische veranderingen die zich in Nederland en Amsterdam voordeden gedurende de looptijd van de index. Een voorbeeld is de diepe recessie die Nederland in het begin van de negentiende eeuw doormaakte. Pas toen de industrialisatie in Nederland op gang begon te komen, bereikte de huizenprijzen hun oude niveau weer (Eichholtz, 1997, p. 12).

Afbeelding 2.2 toont voor heel Nederland de nominale prijsontwikkeling van koopwoningen op basis van het per halfjaar voortschrijdend gemiddelde in de periode 1965-1998. De gegevens voor de periode 1965-1974 zijn afkomstig van de kadasterkantoren en sluiten niet geheel aan op de cijfers over de periode 1975-1998. Deze gegevens zijn afkomstig van de NVM en haar voorloper de Nederlandse Bond van Makelaars (NBM). De NBM startte in 1975 met de centrale verwerking van de verkoopgegevens van haar leden. Voor de periode 1965-1974 verzamelde het Kadaster gegevens die vervolgens door het CBS verwerkt werden tot de statistiek "Kooprijzen van woningen".

### ***Afbeelding 2.1***

*Historisch prijsverloop van woningen aan de Amsterdamse Herengracht.*

Bron: Eichholtz, 1997, p. 12.

### **Afbeelding 2.2**

*De nominale prijsontwikkeling van alle koopwoningen in de periode 1965-1998 en van een- en meergezinshuizen in de periode 1982-1998 volgens het NVM-uitwisselingsstelsel (per half jaar) en het CBS.*

Bron: NVM-uitwisselingsstelsel, CBS.

Om de cijferreeksen van het Kadaster en de NVM voor de periode 1965-1998 toch vergelijkbaar te maken, werd de prijsontwikkeling van vrij te aanvaarden eengezinshuizen volgens de CBS-reeks bewerkt, zodat aansluiting ontstaat bij de NVM-cijfers over de periode 1975-1998. Omdat de betrouwbaarheid van de cijfers over de periode 1965-1974 minder is in vergelijking met de periode 1975-1998 en er alleen jaarcijfers bekend zijn, wordt in het vervolg van dit hoofdstuk, wanneer de prijsontwikkeling vergeleken wordt met mogelijk samenhangende variabelen, alleen de periode 1975-1998 aangehouden. In afbeelding 2.2 is voor deze laatste periode bovendien gecorrigeerd voor seizoensfluctuaties en is een onderverdeling tussen ééngesins- en meergezinshuizen aangebracht. Naast een vergelijking van de prijsontwikkeling van koopwoningen in nominale termen, geeft afbeelding 2.3 inzicht in de aan de stijging van het algemene prijsniveau in Nederland gerelateerde prijsontwikkeling. Deze vergelijking biedt inzicht in de prijsontwikkeling van de koopwoningen ten opzichte van andere producten. Om deze vergelijking mogelijk te maken, werden de prijzen van de koopwoningen gecorrigeerd met het prijsindexcijfer van de gezinsconsumptie, waardoor inzicht ontstaat in de "reële" of relatieve prijsontwikkeling. Als basisjaar van deze reële prijsontwikkeling werd 1990 aangehouden.

In het prijsverloop kunnen vier fasen onderscheiden worden, met ieder een specifieke ontwikkeling van het prijsverloop. Het betreft de jaren 1965-1972, 1973-1982, 1983-1985 en de jaren 1986-1998.

De eerste fase betreft de periode 1965-1972. In deze fase was sprake van een geleidelijke nominale prijsstijging die enigszins achterbleef bij de ontwikkeling van de bouwkosten en de lonen (Engberts en Happel, 1980, p. 26; Van der Schaar, 1987, p. 310). Ook reëel gezien was er sprake van een bescheiden jaarlijkse groei.

Zoals aangegeven, betreft de tweede fase de jaren 1973-1982, waarin het prijsverloop in twee perioden uiteenvalt, die echter sterk met elkaar samenhangen. De eerste periode loopt van 1972 tot aan de tweede helft van 1978 en wordt in alle jaren gekenmerkt door een zeer forse gemiddelde prijsstijging. Zo bedroeg de gemiddelde jaarlijkse nominale prijsstijging in deze periode maar liefst 20%, met uitschieters van 29% in 1976 en 40% in 1977. Op het hoogtepunt van de nominale prijsontwikkeling in de tweede helft van 1978 wordt uiteindelijk een gemiddelde nominale prijs bereikt van f 201.800,-; een niveau dat pas in de eerste helft van 1993 geëvenaard zou worden. In reële termen bedraagt de gemiddelde verkoopprijs f 292.700. Dit bedrag is nog altijd 15% hoger dan de prijs die eind 1998 bereikt werd.

In de daaropvolgende periode uit de tweede fase die in de tweede helft van 1978 aanvangt en doorloopt tot aan 1983, nemen de nominale prijzen jaarlijks weer af met gemiddeld 31%, waarbij een dieptepunt wordt bereikt van f 137.300,- in de tweede helft van 1982. Ook in deze periode is de afname gelijkmatig. De recessie op de markt van koopwoningen duurt in totaal vier jaar.

De derde fase in het prijsverloop van koopwoningen betreft een korte periode van drie jaar en bestrijkt de jaren 1983-1985. In deze periode stabiliseren de nominale prijzen zich, terwijl reëel gezien de prijzen nog wat verder zakken tot ongeveer het niveau van 1972.

In de vierde periode die in de eerste helft van 1986 aanvangt, ontwikkelen zich zowel de nominale als de reële prijzen weer positief met nominale uitschieters in 1993 (9,0%), 1996 (11,0%), 1997 (8,8%) en 1998 (8,1%). De enige uitzondering op deze positieve prijsontwikkeling vormt de eerste helft van 1990, waarin de prijzen in zowel nominale als reële termen afnemen. In deze korte periode werd de Golfoorlog uitgevochten en was er sprake van economische instabiliteit. Vanaf 1992 wordt de forse prijsstijging echter weer opgepakt. De nominale stijging bedraagt in de periode 1992-1998 maar liefst 72,9%. In nominale termen wordt pas in de eerste helft van 1993 de recordhoogte van eind 1978 weer bereikt. De gemiddelde jaarlijkse nominale prijsstijging komt over deze periode uit op 8,1%.

Afbeelding 2.3 toont nogmaals de bijzondere ontwikkeling in de periode 1978-1983 aan. Voor en na deze periode is de reële prijsontwikkeling van koopwoningen zeer gelijkmatig, waarbij ondanks de toevoeging van kwalitatief betere nieuwbouwwoningen, de reële prijzen slechts zeer beperkt stijgen. Zo is de toename over de periode 1965-1998 91%; een jaarlijkse stijging van slechts 2,0%. Deze stijging wordt bovendien voor een belangrijk deel bepaald door de prijsontwikkeling uit de periode 1992-1998, waarin de reële prijzen jaarlijks met gemiddeld 5,7 stegen. Zo bedroeg de jaarlijkse groei over de periode 1965-1991 slechts 1,0%. Een belangrijk deel van deze stijging kan bovendien worden toegeschreven aan de kwaliteitstoename door nieuwbouw. De mogelijkheden tot vermogensgroei die de koopsector biedt zijn, wanneer een lange periode van

### **Afbeelding 2.3**



*De reële prijsontwikkeling<sup>1)</sup> van alle koopwoningen in de periode 1965-1998 en van één- en meergezinshuizen in de periode 1982-1998 volgens het NVM-uitwisselings-systeem (per half jaar en het CBS.*

<sup>1)</sup> Gecorrigeerd met het prijsindexcijfer voor de gezinsconsumptie, met als basisjaar 1990.  
Bron: NVM-uitwisselingsysteem.

ongeveer 32 jaar in beschouwing wordt genomen, dus bescheiden. Wel blijkt een investering in de koopsector gedurende een periode van 32 jaar "waardevast" te zijn. Met name in tijden van hoge inflatie maakt dit een investering in de koopsector aantrekkelijk. Afhankelijk van het moment van aankoop kan er natuurlijk wel sprake zijn van een vermogenswinst dan wel -verlies.

De vlakke reële prijsontwikkeling over de periode 1965-1998 werpt eveneens licht op de naar verhouding forse stijging in de periode 1992-1998. Wanneer het algemene ontwikkelingspatroon zich, evenals dat in de periode 1978-1982 gebeurde, weer zou herstellen en de "zeepbel" wordt doorgeprikt, betekent dit dat de nominale verkoopprijs over 1998 van f 311.900,- met f 83.900,- zou afnemen tot een bedrag van f 228.000,-. Hierbij zijn wij van de werkelijke inflatie uitgegaan, verhoogd met een reële prijsstijging van 1,0% per jaar (gemiddelde jaarlijkse groei over de periode 1965-1991). Het bedrag van f 83.900,- geeft een indruk van de "lucht" die mogelijk nog in de huidige markt aanwezig is. Wanneer we deze berekening voor de periode 1986-1998 uitvoeren, loopt dit bedrag zelfs op tot gemiddeld f 112.300,-. Hierbij tekenen wij nog aan dat bij een eventuele recessie op de markt van koopwoningen door het speculatieve effect en/of marktimperfecties de bodem van de gemiddelde verkoopprijs nog enigszins lager zal uitkomen (vergelijk ook de periode 1975-1983).

Een tweede manier om inzicht te krijgen in de "lucht" die mogelijk nog in de huidige markt aanwezig is, is om het verschil tussen de ontwikkeling van de bouwkosten af te

zetten tegen de ontwikkeling van de kooprijzen. Zo wordt in paragraaf 2.11 bij de bespreking van deze relatie aangegeven dat wanneer het woningaanbod elastisch reageert op de vraag, op de lange termijn de prijzen van woningen de ontwikkeling van de bouwkosten zullen volgen. Met name in woningmarkten die slechts in beperkte mate door de overheid gereguleerd worden (bijvoorbeeld de V.S.) blijkt een dergelijke relatie ook empirisch onderbouwd te kunnen worden. Wanneer we voor de periode 1965-1998 aannemen dat de woningprijzen de ontwikkeling van bouwkosten volgen, dan komt de gemiddelde nominale verkoopprijs in 1998 uit op f 206.600,-. Het verschil met de gemiddelde nominale verkoopprijs in 1998 van f 105.200,- komt redelijk overeen met het eerder berekende bedrag van f 112.300,-.

### 2.3 De prijsontwikkeling van koopwoningen nader gedifferentieerd

Zoals in de inleiding opgemerkt, worden de NVM-cijfers niet gecorrigeerd voor veranderingen in de samenstelling van het pakket jaarlijkse verhandelde woningen. Wanneer hierin sterke schommelingen optreden en ook de prijsontwikkeling van de diverse segmenten verschilt, dan zal dit effect hebben op de NVM-cijfers. Om dit mogelijke effect te kunnen bepalen, wordt met behulp van de NVM-cijfers onderscheid aangebracht tussen de prijsontwikkeling van één- en meergezinshuizen, de prijsontwikkeling per provincie en de prijsontwikkeling per woningtype.

De prijsontwikkeling van één- en meergezinshuizen werd voor de periode 1982-1998 al in afbeelding 2.2 in kaart gebracht. Als eerste valt op dat de prijsontwikkeling van beide segmenten van de koopwoningenmarkt nauwelijks afwijkt van de gemiddelde prijsontwikkeling van koopwoningen. Wel is de gemiddelde prijs van ééngezinshuizen gedurende deze periode fors hoger dan van de meergezinshuizen. Het prijsverschil in het startjaar 1982 bedraagt f 64.900,-, waarbij dit verschil gedurende de periode 1982-1998 oploopt tot f 120.400,-. De jaarlijkse stijging van de prijzen van appartementen in deze periode (9,7%) is wel licht hoger dan die van eengezinshuizen (8,2%).

De prijsontwikkeling per provincie is vanaf 1984 beschikbaar (afbeelding 2.4). Als eerste valt het grote prijsverschil tussen de provincies op. De woningen in de provincie Utrecht zijn naar verhouding het duurste, terwijl de woningen in Groningen naar verhouding de laagste reële verkoopprijs kennen. Het verschil tussen de gemiddelde nominale verkoopprijs in beide provincies bedraagt in 1997 maar liefst f 152.200,-. Hierbij is echter nog niet gecorrigeerd voor een mogelijk verschil in kwaliteit. Zo komen in Groningen veel meer twee-onder-één-kapwoningen en vrijstaande woningen voor, waardoor het voor kwaliteit gecorrigeerde prijsverschil aanzienlijk groter zal zijn. In het vervolg van deze paragraaf komen wij hierop nog terug.

Het prijsverloop in de meeste provincies komt redelijk overeen met dat van totaal Nederland. Een uitzondering hierop vormt Zeeland. In deze provincie is het prijsverloop duidelijk grilliger dan in Nederland. Wel is bekend dat het aantal woningen dat door NVM-kantoren verhandeld wordt in deze provincie laag is in vergelijking met het aandeel in de overige provincies waardoor de betrouwbaarheid van de uitkomsten lager is.

#### **Afbeelding 2.4**

*De reële prijsontwikkeling van koopwoningen per provincie en Nederland in de periode 1984-1997 volgens het NVM-uitwisselingsstelsel (per halfjaar).*

Bron: NVM-uitwisselingsysteem.

Het prijsverloop in de provincie Zeeland is overigens wel redelijk conform met het prijsverloop in heel Nederland.

Naast de prijsontwikkeling voor één- en meergezinshuizen en voor provincies, bieden de NVM-cijfers eveneens de mogelijkheid om voor de periode 1985-1998 de prijsontwikkeling per woningtype te analyseren (afbeelding 2.5).

Evenals per provincie, zijn de prijsverschillen tussen de afzonderlijke woningtypen groot. Zo bedraagt over 1998 de mediane verkoopprijs (middelste waarneming) van appartementen f 204.000,-, tegen f 487.000,- van vrijstaande woningen. Opvallend is dat de jaarlijkse prijsstijging van zowel vrijstaande woningen (7,3%) als appartementen (7,9%) hoger is dan van tussenwoningen (6,3%) en hoekwoningen (6,4%).

Voor een vergelijking van de prijsniveaus tussen regio's kunnen de resultaten van een studie uit 1998 naar de prijsvorming van nieuwbouw en bestaande koopwoningen dienst doen (Conijn et al., 1998). In deze studie werd een hedonische prijsanalyse toegepast. Met deze analysetechniek wordt de waargenomen prijsontwikkeling gecorrigeerd voor wijzigingen in de samenstelling van het pakket woningen, waarvan in een

### ***Afbeelding 2.5***

*De mediane prijsontwikkeling van koopwoningen per woningtype in de periode 1985-1998 volgens het NVM-uitwisselingssteem.*

Bron: NVM-uitwisselingssteem.

bepaald jaar de prijzen bekend zijn. Op basis van deze schattingsresultaten ontstond een beeld van de prijsontwikkeling per provincie die eveneens gecorrigeerd werd voor de pakketsamenstelling. In dit onderzoek werd de prijsontwikkeling over de periode 1988-1996 bestudeerd. Uit het landelijk model kwam voor deze periode een prijsontwikkeling

van 76% naar voren. Afbeelding 2.6 toont echter aan dat er duidelijke provinciale verschillen voorkomen. Zo is in Limburg de gecorrigeerde prijsontwikkeling met 87% het sterkst geweest, terwijl de provincie Zeeland met 53% de geringste stijging doormaakte (Conijn et al., 1997, p. 33).

Wanneer we de landsdelen aan een nadere beschouwing onderwerpen, dan blijkt de prijsstijging in het zuidoostelijk deel van Nederland (Limburg, Gelderland en Noord-Brabant) het hoogst te zijn geweest. De gemiddelde prijsstijging bedraagt hier meer dan 80% in de periode 1988-1996. De onderzoekers troffen de laagste prijsstijging aan in het noordelijk en het zuidwestelijk deel van Nederland. In deze provincies bedroeg de prijsstijging minder dan 70% (Conijn et al., 1997, p. 34).

Naast de prijsontwikkeling, kan met behulp van de hedonische prijsanalyse eveneens inzicht verschaft worden in het relatieve prijsverschil tussen regio's en provincies (afbeelding 2.7).

### **Afbeelding 2.6**

*De gecorrigeerde prijsstijging van bestaande koopwoningen volgens het NVM-bestand, per provincie, 1988-1996, index 1<sup>e</sup> helft 1988 = 100.*

Bron: Conijn et al., 1997, p. 34.

### **Afbeelding 2.7**

*De gecorrigeerde provinciale effecten op de verkoopprijs uit het NVM-bestand, 1988-1996, Zuid-Holland als referentiecategorie.*

Bron: Conijn et al., 1997, p. 35.

In afbeelding 2.7 worden de verschillen in prijsniveau steeds weergegeven ten opzichte van een referentiecategorie. Hiervoor werd de provincie Zuid-Holland aangehouden. Uit de analyses blijkt dat alleen in de provincie Utrecht het gecorrigeerde prijsniveau hoger ligt dan in Zuid-Holland. Het gemiddelde prijsverschil tussen Zuid-Holland en Utrecht bedraagt f 5.400,-. Het verschil met Noord-Holland is met f 3.000,- slechts beperkt. Voor alle overige provincies geldt dat het prijsniveau (fors) lager is dan in Zuid-Holland. In het noorden van Nederland komen de gecorrigeerde prijzen het laagst uit. Zo bedraagt het gemiddelde verschil ten opzichte van Zuid-Holland ongeveer f 80.000,- (Conijn et al., 1997, p. 35).

## **2.4 Het beleid van de overheid en grote instituties**

In tegenstelling tot de huursector, is de ontwikkeling van de koopwoningenmarkt door de overheid minder sterk te sturen en wordt deze meer door vraag- en aanbodprocessen op de markt bepaald, waarbij met name economische omstandigheden van doorslaggevend belang zijn. De prijsvorming geschiedt voornamelijk op basis van vraag en aanbod. Wel kan de overheid haar invloed uitoefenen op de productie van nieuwbouwwoningen. Dit kan zowel via directe objectsubsiëring als via prijsafspraken. Deze afspraken dienen echter altijd binnen mogelijkheden die de markt biedt gerealiseerd te worden. Zo was het aandeel gerealiseerde koopwoningen aanmerkelijk groter dan het bouwprogramma dat het kabinet Den Uyl in de periode 1973-1977 gepland had, waarna er onder de kabinetten Van Agt en Lubbers in de eerste helft van de jaren tachtig voornamelijk huurwoningen werden gebouwd. Vanwege het instorten van de koopwoningenmarkt werd het woningbouwprogramma in één jaar tijd maar liefst vijf maal aangepast en werd de verhouding koop/huur ten opzichte van de oorspronkelijke plannen zelfs omgedraaid. Dit alles om de woningbouw te stabiliseren.

Toch kan de overheid zowel direct als indirect wel degelijk enige invloed uitoefenen op de vraag naar en het aanbod van koopwoningen. Als directe beïnvloedingsfactoren kunnen de fiscale behandeling en subsidiepolitiek en de normen voor het verkrijgen van hypotheekgarantie genoemd worden. Ook de kredietvoorwaarden van De Nederlandsche Bank spelen een belangrijke rol, alhoewel deze niet tot het directe overheidsbeleid gerekend kunnen worden. Indirect beïnvloedde de overheid de vraag naar koopwoningen via het beleid in de huursector. Met name de huurstijgingen speelden hierbij een belangrijke rol. Nu sinds de bruteringsoperatie uit 1995 de landelijke huurtrend is verlaten, is de invloed van het Rijk op de huurontwikkeling aanzienlijk afgenomen. De invloed van de huurontwikkeling komt bij de bespreking van de economische variabelen nog aan bod.

De ontwikkeling van het overheidsbeleid ten aanzien van het eigen-woningbezit wordt voor de periode 1945-1993 in de Nota Eigen Woningbezit uit 1993 in het kort uit de doeken gedaan (Heerma, 1993).

Algemeen geldt dat het overheidsbeleid ten aanzien van de koopsector in de afgelopen jaren eerder volgend dan sturend geweest is; door de jaren heen hebben de hoofdlijnen van het overheidsbeleid de maatschappelijke ontwikkelingen gevolgd.

### **1956 Emancipatie**

In de Nota Eigen Woningbezit uit 1956 werd de basis gelegd voor een politiek en maatschappelijk breed gedragen overheidsbeleid ter bevordering van het eigen-woningbezit. Dit leidde tot subsidiëring van de nieuwbouw van koopwoningen en gemeentegarantie met rijksdeelneming. Dit met de gedachte dat het eigen-woningbezit ten goede zou komen aan de spreiding van bezitsvorming, de gezinsbeleving, de zelfontplooiing en het zelfbeschikkingsrecht. Deze argumenten hebben vervolgens decennia lang de basis gevormd voor het overheidsbeleid.

### **1974 Keuzevrijheid**

In de Nota Huur- en Subsidiebeleid uit 1974 werd het beleid ter bevordering van het eigen-woningbezit gepresenteerd als één van de "hoekpunten" van het beleid, met als uitgangspunt: een vrije keuze tussen huren en kopen voor alle inkomensgroepen. De subsidiëring werd vereenvoudigd en geïntensiveerd. Na 1973 nam, mede door gunstige economische omstandigheden, de vraag naar koopwoningen sterk toe.

Deze groei werd mede mogelijk gemaakt doordat de sinds 1966 geldende kredietbeheersing door De Nederlandsche Bank in 1972 werd afgeschaft. Deze afschaffing gaf met name de handelsbanken de mogelijkheid de hypotheekportefeuille uit te breiden. Daar kwam de uitbreiding van gemeentelijke hypotheekgarantie bovenop; deze werd in 1973 ook voor bestaande woningen ingevoerd. Ten slotte werden ook de criteria voor hypotheekverlening sterk verruimd, waardoor een vraagexpansie naar koopwoningen mogelijk werd (Van der Schaar, 1987, p. 316). Voor een deel is de sterke stijging van de koopprijzen in de periode 1975-1979 dus mede door de overheid veroorzaakt. Het beleid was echter niet bij machte om de vraaguitval en de sterke prijsdaling vanaf 1979 te keren. Eerder was het omgekeerde het geval. Zo leidde het instorten van de markt tot veel gedwongen verkopen van woningen waarvoor gemeentegarantie was verleend. In plaats van een verruiming van de leningsvoorwaarden

te introduceren scherpten de overheid en de banken deze juist aan. Dit gold zowel voor de gemeentegarantie als voor de door de banken maximaal toegestane leningscapaciteit.

### **1983 Marktherstel**

Met de Nota Eigen Woningbezit 1983 werd een beleid ter bevordering van het eigenwoningbezit als één van de doelstellingen van het overheidsbeleid gecontinueerd. Naast de eerder genoemde argumenten, werd gewezen op het belang van het eigenwoningbezit voor de woonruimteverdeling. De nota richtte zich op het herstel van de koopwoningenmarkt, waarbij het toevoegen van goedkope koopwoningen aan de voorraad en het matigen van de financiële risico's van het eigenwoningbezit centraal stonden. Dit werd vorm gegeven door een premiekoopstelsel volgens de netto contante waardemethode met jaarlijks gelijkblijvende bijdragen. Het voorstel om een intergemeentelijk risicofonds ter vervanging van het instrument gemeentegarantie met rijksdeelneming bleek bij uitwerking (nog) onvoldoende draagvlak bij de betrokken partijen te hebben.

Via het verscherpen van de normen voor het verkrijgen van gemeentegarantie in het midden van de jaren tachtig, werd de koopwoningenmarkt afgeremd. Op het dieptepunt van de crisis in 1984 was er sprake van ongeveer 2.500 gedwongen verkopen met een verlies van ongeveer 125 miljoen gulden. Om zich tegen toekomstige verliezen in te decken werden gedurende de jaren tachtig de normen voor het verkrijgen van gemeentegarantie diverse malen aangescherpt. Niet alleen voor de overheid maar ook voor de banken nam het risico van hypotheekverstrekking toe. Ook zij scherpten de leningsvoorwaarden aan.

De bouw van gesubsidieerde koopwoningen zal vermoedelijk de groei van het eigenwoningbezit wel enigszins gestimuleerd hebben. Dit beleid zal de gemiddelde prijsontwikkeling van koopwoningen echter slechts in beperkte mate beïnvloeden. Er werd immers aan de onderkant van de markt bijgebouwd, in beginsel voor huishoudens die zonder financiële bijdrage de stap naar de koopsector niet gezet zouden hebben.

### **1989 Verzelfstandiging**

In de Nota Volkshuisvesting in de jaren Negentig uit 1989 staan verzelfstandiging van de sociale huursector en de decentralisatie centraal. Mede gelet op de vastgestelde voorkeur van de woonconsument voor het eigenwoningbezit, wordt het eigenwoningbezit genoemd als één van de prioriteiten van het beleid in de jaren negentig. Daarbij wordt de verwachting uitgesproken dat 50% tot 55% van de woningvoorraad in het jaar 2000 uit koopwoningen zal bestaan. Mede door zeer gunstige marktomstandigheden werd het aandeel van 50% al in 1997 bereikt.

Tot aan de jaren negentig bestond er een sterk onderscheid in de aandacht van het Rijk voor de huur- en de koopwoningenmarkt. In de jaren negentig is de aandacht niet langer gericht op het onderscheid naar huur en koop, maar op de mate waarin de overheid financieel al dan niet moet bijspringen; een onderscheid naar gesubsidieerd en ongesubsidieerd. De inwerkingtreding van het Besluit Woninggebonden Subsidies (BWS) 1992 en het BWS 1995 zijn een uitwerking hiervan. Budgethouders kunnen nu naar eigen inzicht de bouw en/of verbetering van sociale huur- dan wel sociale koopwoningen in beperkte mate met subsidies stimuleren. Overigens is ook het karakter van de subsidies



sterk veranderd. De meerjarige exploitatiesubsidies worden vervangen door veel lagere eenmalige stimuleringsbijdragen. Buiten de VINEX-locaties wordt er nog slechts een stimuleringsbijdrage van f 5.000,- per woning verkregen, waarbij in de praktijk vanaf 1-1-1995 sprake is van nagenoeg subsidieeloos bouwen in de sociale-koopsector. Vanaf 2000 worden de BWS-subsidies zelfs geheel afgeschaft.

### **1993 Het eigen-woningbezit als volkshuisvestingsinstrument**

In oktober 1993 verscheen een brief van staatssecretaris Heerma aan de Tweede Kamer over de ontwikkeling van het overheidsbeleid ten aanzien van het eigen-woningbezit. Hierin wordt het aangekondigde beleid uit de Nota Volkshuisvesting uit 1989 nader uitgewerkt. Opnieuw worden de eigen verantwoordelijkheid en de keuzevrijheid van de woonconsument sterk benadrukt. Daarbij kan, afhankelijk van (lokale) omstandigheden, volgens de staatssecretaris het eigen-woningbezit volkshuisvestingsdoelen van verschillende orde ondersteunen. Zo kan het beleid ten aanzien van het eigen-woningbezit als instrument dienen om goedkope "scheefheid" in de sociale huursector te verminderen. Voorts kan het eigen-woningbezit een belangrijke impuls geven aan de verhoging van de kwaliteit van de woning en het woon- en leefklimaat door het "eigenaar gerelateerde woongedrag".

Belangrijk is ook dat het Rijk stelt dat afstemming van het woningaanbod op de behoefte door de markt bewerkstelligd zal moeten worden en niet door een centraal voorgeschreven overheidsbeleid. In de brief wordt vervolgens wel, overigens beperkte, sturing aangekondigd op de volgende aandachtsvelden:

- de verzelfstandiging van de hypotheekgarantie;
- het tijdelijk inzetten van een stimuleringsbijdrage van f 5.000,- en een bereikbaarheidstoeslag op VINEX-locaties van f 12.000,- voor zowel huur- als koopwoningen;
- de beperking van de kosten koper (zonder verlaging van de overdrachtsbelasting);
- stimulering van de verkoop van sociale huurwoningen (geen specifieke stimuleringsmaatregelen);
- samenwerking van lokale c.q. regionale partijen, gericht op afstemming van het aanbod op de specifiek geldende woningbehoefte en kwaliteit;
- communicatie hierover met de verschillende volkshuisvestingspartijen en - SEV-experimenten.

Met name het aandeel koopwoningen in de vier grote-stadsgewesten zou volgens de brief van de Staatssecretaris in de komende jaren verruimd dienen te worden.

### **Stimulering eigen-woningbezit onder midden- en lagere inkomens**

De volgende overheidsnotitie over het eigen-woningbezit is de brief Stimulering eigen-woningbezit onder midden- en lagere inkomens van staatssecretaris Tommel uit 1997 (Tommel, 1997). Deze brief werd mede op basis van een kamermotie uitgebracht. In deze motie werd aan de regering verzocht om de mogelijkheden na te gaan om het eigen-woningbezit onder huishoudens met een midden- en lager inkomen (globaal tot ongeveer 1,5x modaal) te stimuleren. In de nota werden de beleidsvoornemens van de overheid om op de koopwoningenmarkt te interveniëren toegelicht. Opnieuw werd bevestigd dat de huur- en de koopsector gelijkwaardig zijn; het Rijk ziet voor zichzelf geen primaire rol weggelegd in het bevorderen van de ene eigendomsvorm boven de andere, zeker niet in

generieke zin. Benadrukt wordt dat de vrije keuze tussen kopen en huren zo min mogelijk belemmerd moet worden door financiële instrumenten. Wel wordt in de nota een groeiend tekort aan goedkope koopwoningen gesignaleerd. Zo is door de forse prijsstijgingen van de afgelopen jaren de bereikbaarheid van de koopsector voor de lagere-inkomensgroepen afgenomen. Over 1998 bedraagt volgens de NVM de gemiddelde prijs van een koopwoning f 311.900,-. Wanneer we een hypotheekrente van 6% aanhouden (laagste toetsingsrente), betekent dit volgens de normen van de Stichting Waarborgfonds Eigen Woningbezit dat hiervoor een bruto inkomen van ongeveer f 73.000,- benodigd is. Ter vergelijking, het modale inkomen bedraagt ongeveer

f 52.000,- per jaar. Ondanks de geringe mogelijkheden die lage-inkomensgroepen hebben om op de bestaande markt een koopwoning te bemachtigen, is het Rijk toch niet bereid om direct in te grijpen. Zo stelt zij dat lagere inkomensgroepen momenteel een goed alternatief hebben in de vorm van voldoende betaalbare en kwalitatief goede huurwoningen en is zij bevreesd dat versterking van de markt in een gespannen woningmarkt al snel tot verdere prijsstijgingen leidt. In feite is deze opstelling in strijd met het eerder gehuldigde principe dat de maatschappelijke vrije keuze tussen kopen en huren zo min mogelijk belemmerd moet worden door financiële instrumenten. Het financiële voordeel van de aftrek van hypotheekrente neemt immers in de koopsector toe naarmate het inkomen stijgt, terwijl in de huursector met de verstrekking van huursubsidie juist het omgekeerde effect optreedt. Om de positie van de lage en midden inkomens te verbeteren werden de volgende beleidsvoornemens opgesteld:

- de verkoop van sociale-huurwoningen (binnen het kader van prestatie-afspraken tussen sociale-verhuurders en gemeenten);
- ontwikkeling van een experimentenprogramma om een grootschaliger aanbod van perspectiefvolle tussenvormen tussen huren en kopen te creëren;
- (internationaal vergelijkend) onderzoek naar de mogelijkheden om het risico dat aan het kopen kleeft te verminderen;
- introductie van een gewenningsbijdrage als tegemoetkoming in de woonlasten in de eerste vijf jaar na de koop van een huurwoning;
- juridisch onderzoek naar de mogelijkheid van een eventuele vrijstelling van de overdrachtsbelasting voor huurwoningen die voor het eerst aan personen worden verkocht.

Mede onder invloed van het initiatief wetsvoorstel Individuele Koopbijdrage dat door de Tweede Kamer in 1997 werd ingediend, werd in het regeerakkoord van het tweede kabinet Kok in 1998 aangekondigd dat het kabinet binnen een half voorstellen zou ontwikkelen om het eigen woningbezit onder huishoudens met een lager inkomen te bevorderen. Deze belofte werd op 2 februari 1999 ingelost met het verschijnen van een door de staatssecretarissen van Volkshuisvesting en Financiën ondertekende brief over de bevordering van het eigen-woningbezit onder mensen met een lager inkomen (Remkes en Vermeend, 1999).

In deze brief geven de beide bewindsleden aan dat het huren en kopen voor de overheid twee gelijkwaardige vormen van wonen zijn, waarbij de persoonlijke situatie en voorkeuren van de individuele consument doorslaggevend zijn voor de keuze om een woning te kopen of te huren. Het Rijk vindt dat ook huishoudens met een laag inkomen voor hun individuele ontplooiing zoveel mogelijk de vrije keuze moeten hebben of zij een vergelijkbare woning willen huren of kopen. Mede door de sterke prijsstijgingen op

de koopwoningenmarkt wordt erkend dat de keuze voor de primaire doelgroep van het volkshuisvestingsbeleid echter beperkt is. Naast de bevordering van een vrije keuze, kan volgens het kabinet een groter eigen woningbezit een gunstige invloed hebben op de sociale cohesie binnen de samenleving.

Om het eigen-woningbezit onder huishoudens met een laag inkomen te stimuleren, kondigde het kabinet in de brief een wetsvoorstel aan waarin een samenhangend pakket van stimuleringsmaatregelen wordt opgenomen. Het wetsvoorstel beoogt met name de hogere woonlasten voor huishoudens met een lager inkomen die optreden in de eerste jaren na koop substantieel te verminderen. Concreet worden de volgende maatregelen in het vooruitzicht gesteld:

- verstrekken van een inkomensafhankelijk subsidie;
- vrijstelling van overdrachtsbelasting;
- verruiming van de mogelijkheden voor woningcorporaties om huurwoningen tegen een verlaagde prijs (minimaal ongeveer 80% van de taxatiewaarde) te verkopen.

De voorstellen worden in de loop van 1999 tot een wetsvoorstel uitgewerkt, dat in juli 2000 in werking zou kunnen treden. Verwacht wordt dat er jaarlijks ongeveer 20.000 sociale-huurwoningen verkocht zullen worden. Het effect van de regeling op de vraag-aanbodverhoudingen op de koopwoningenmarkt zal vermoedelijk gering zijn en pas op lange termijn enige invloed uitoefenen. De beoogde doelgroep van de regeling is immers nauwelijks in staat om op de reguliere markt een koopwoning aan te schaffen en zal na aankoop de woning ook niet snel op de markt brengen. Bij verkoop verliest men immers het recht op de eigenwoningbijdrage van maandelijks maximaal f 295,-.

Naast de beleidsvoornemens uit de brief bevordering eigen woningbezit onder huishoudens met een laag inkomen en de aangekondigde subsidieregeling kunnen nog de productieafspraken uit de VINEX-convenanten genoemd worden. Deze hebben vooral invloed op de beschikbaarheid van koopwoningen voor de midden-inkomensgroepen. Zo werden reeds aan het begin van de jaren negentig per VINEX-locatie differentiaties naar prijsklassen aangebracht en ziet de lokale overheid in veel gevallen toe op een gunstige prijs-kwaliteitsverhouding. De jaarlijkse aanpassing van deze prijsklassen met de bouwkostenontwikkeling houdt echter geen gelijke tred met de prijsontwikkeling op de markt van koopwoningen. Het gevolg hiervan is dat de nieuwbouwwoningen aanzienlijk onder de werkelijke marktprijs worden aangeboden. Zo komt volgens de Monitor Nieuwe Woningen (MVRM, NEPROM, 1998, p. 52) de gemiddelde verkoopprijs van nieuwbouwwoningen in 1997 uit op f 305.800,-. De gemiddelde verkoopprijs in de bestaande voorraad bedroeg in dat jaar f 288,500,-. Dit geringe prijsverschil is onvoldoende om de forse kwaliteitsverschillen tussen de nieuwbouw en de bestaande voorraad mee te verklaren. Veel starters op de markt van koopwoningen met een lager- of middeninkomen hebben dan ook veelal alleen een keuze uit de aankoop van de huidige huurwoning of de aanschaf van een sterk onder de marktwaarde geprijsde nieuwbouwwoning.

Uit de voorgenomen sturingsinstrumenten blijkt wel dat de concrete stimulering van de overheid tot nu toe bescheiden is en onvergelijkbaar is met andere financiële instrumenten. Voor de lage-inkomensgroepen komt hier vanaf 1 juli 2000 echter verandering in, wanneer de Stimuleringsregeling Eigen Woningbezit in werking treedt. Belangrijker dan de actieve ondersteuning is echter dat de aftrek van betaalde

hypotheekrente, ongeacht de hoogte van het bedrag, volledig aftrekbaar blijft tegen het hoogste belastingtarief en ook in het voorgenomen nieuwe belastingstelsel voor de 21<sup>e</sup> eeuw ongewijzigd blijft. Ook Van der Schaar (1987, p. 321) merkt in dit kader op dat de stabiliteit van het beleid in de discussie over de fiscale behandeling van het eigenwoningbezit toch wel het meest opvallend is. Veranderingen in dit beleid zijn moeilijk aan te brengen; de grote financiële belangen en de langlopende verplichtingen die mede op basis van het fiscale regime door huishoudens worden aangegaan hebben grote weerstanden tegen beleidswijzigingen tot gevolg.

Naast het stabiele belastingklimaat voor de koopsector, kan de versoepeling van de normen van de gemeentegarantie in de jaren negentig eveneens als een belangrijke institutionele maatregel beschouwd worden. Met name het volledig meetellen van het tweede inkomen vanaf 1992 vormt een belangrijke stimulans voor de koopwoningenmarkt. Tot die tijd werd slechts een deel van het tweede inkomen gedurende acht jaar meegeteld. Gezien de sterke groei van het aantal tweeverdieners betekent dit een forse uitbreiding van de vraag naar koopwoningen. Helaas is het effect van een dergelijke maatregel moeilijk te kwantificeren. Wel zou een verband gelegd kunnen worden met de toename van de prijsstijgingen vanaf 1992.

## **2.5 De ontwikkeling van het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad**

Het aanbod van koopwoningen gedurende de afgelopen jaren vormt een afgeleide van de vraag naar koopwoningen. Omdat de prijsontwikkeling van koopwoningen sterk bepaald wordt door de vraagontwikkeling, is het interessant om naast de prijsontwikkeling, ook in het kort stil te staan bij het aanbod van nieuwe koopwoningen in het algemeen en de ontwikkeling van het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad in het bijzonder. Helaas zijn er geen tijdreeksen beschikbaar met de ontwikkeling van de vraag naar en het totale aanbod van koopwoningen.

In deze paragraaf komt het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad aan bod, terwijl paragraaf 2.6 meer specifiek aandacht besteedt aan de ontwikkelingen in het aanbod van nieuwe koopwoningen.

Zoals in afbeelding 2.8 kan worden afgelezen, is de omvang van het eigenwoningbezit in Nederland de afgelopen decennia sterk toegenomen. In 1920 bedroeg het marktaandeel in de bestaande voorraad slechts ongeveer 17%. In 1942 was dit aandeel gestegen tot 28%. De groei van de koopsector was na 1967 groot, met name in de jaren 1974-1978. De sterke groei van de koopsector, zowel door nieuwbouw als omzettingen, liep door tot ongeveer 1979. In de periode 1979-1985 was er nauwelijks meer sprake van enige groei. Deze stagnatie in de groei viel samen met de in paragraaf 2.2 beschreven forse prijsdalingen in deze periode. Vanaf 1986 groeit het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad weer, waarbij met name vanaf de jaren negentig een forse groei optreedt. Deze groei leidde er toe dat in 1997 50% van de Nederlandse woningvoorraad tot de koopsector gerekend kan worden. Het ministerie van VROM verwacht dat deze groei zal doorzetten. Zo zal volgens het ministerie wanneer de huidige vraag naar koopwoningen aanhoudt, het aandeel koopwoningen door nieuwbouw en verkoop van huurwoningen in 2010 tot boven de 55% uitstijgen. Vijftien jaar later (2025) kan het percentage zelfs zijn opgelopen tot 65% (Tommel, 1997, p. 1).

## 2.6 Ontwikkelingen in het aanbod van nieuwe koopwoningen

Naast de groei van de koopsector, is het voor het verkrijgen van een goed inzicht in de (prijs)ontwikkelingen op de markt van koopwoningen tevens relevant om veranderingen in het aanbod van nieuwe koopwoningen te bestuderen. Omdat de ontwikkeling van het aantal koopwoningen dat zonder financiële bijdragen van de overheid werd gebouwd het beste inzicht verschaft in de ontwikkeling op de markt van koopwoningen, beperken wij ons tot de bouw door marktpartijen (exclusief corporaties en particulieren). De curve uit afbeelding 2.9 komt sterk overeen met het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad zoals dat in de vorige paragraaf werd afgebeeld. De daling van het aantal gereedgekomen koopwoningen dat in 1983 een absoluut dieptepunt bereikte met 22.491 woningen, wordt een jaar na het beëindigen van de reële prijsval omgebogen in een snelle stijging. In 1988 wordt een voorlopig hoogtepunt bereikt met 49.913 woningen, waarna gedurende een aantal jaar een stabilisatie van rond de 40.000 woningen wordt gerealiseerd. In 1998 werd weer een topproductie van 47.407 woningen gehaald. Het aantal gerealiseerde koopwoningen lijkt de prijsontwikkeling van de koopwoningen op enige afstand te volgen. In welke mate een forse nieuwbouwproductie ook van invloed is op de prijsontwikkeling in de voorraad is voorsnog niet duidelijk. Wel is duidelijk dat aan het einde van de jaren negentig de nieuwbouwproductie niet kan voldoen aan de sterk gestegen vraag naar duurdere koopwoningen. Deze conclusie wordt bevestigd door de resultaten van het woning marktsignaleringssysteem Huizenkopers in Pro-fiel dat voor de periode 1995-1997 de woonvoorkeuren van huishoudens met een modaal of hoger inkomen in kaart bracht (Boelhouwer et al., 1998). Op basis van de uitkomsten uit deze signaleringen kan vastgesteld worden dat er een grote vraag is naar kwalitatief goede en exclusieve koopwoningen, die vooral door huishoudens die reeds in het bezit zijn van een koopwoning gevraagd worden. De consument is bereid om voor deze woningen flink in de buidel te tasten, zeker wanneer de woning aan al zijn wensen voldoet. Uit zowel het aanbod van gerealiseerde koopwoningen als uit de perceptie van de potentiële kopers blijkt het inlossen van de woningvraag geen gemakkelijke opgave te zijn. Zo worden er steeds minder vrijstaande woningen gebouwd en zijn de gemiddelde stichtingskosten van de categorie dure koopwoningen sinds 1995 gestabiliseerd en in 1997 zelfs licht afgenomen tot gemiddeld f 354.000,-. Deze constatering is in overeenstemming met de prijsontwikkeling van bestaande koopwoningen over de laatste twee jaar, waaruit blijkt dat de prijzen van vrijstaande woningen en twee-onder-één-kapwoningen sneller stijgen dan die van rijtjeswoningen (zie ook paragraaf 2.2).

### **Afbeelding 2.8**

*Het percentage eigen-woningen in de bestaande woningvoorraad en de reële prijsontwikkeling in Nederland (1920-1998).*

Bron: Van der Schaar, 1987, p. 308; WBO, 1989/1990; C-info.

### ***Afbeelding 2.9***

*Begonnen bouw van koopwoningen door marktpartijen en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

Zoals al eerder aangegeven, is het zeker niet zo dat de goedkope en betaalbare koopwoningen geen gretig aftrek zouden vinden. Deze woningen, die sinds 1998 op grote schaal op met name de VINEX-uitbreidingslocaties gebouwd worden, worden over het algemeen tegen aantrekkelijke prijzen onder de marktprijs afgezet. Voor veel starters op de markt van koopwoningen is het de enige mogelijkheid om een eengezinskoopwoning te bemachtigen. Wel kan verwacht worden dat door het grote aanbod van dergelijke woningen, de prijsstijging van tussenwoningen de komende jaren zal achterblijven bij die van hoekwoningen, twee-onder-één-kapwoningen en vrijstaande woningen. Tegen deze achtergrond plaatste de voorzitter van de NVM begin 1999 de

opmerking dat gezien de huidige marktverhoudingen, een woning van één miljoen gulden als een sociale woning beschouwd kan worden.

## 2.7 Enkele demografische ontwikkelingen

Zoals in de inleiding al aangegeven, kunnen voor een verklaring van (prijs)ontwikkelingen op de koopwoningenmarkt zowel economische als demografische variabelen dienst doen. Economische fluctuaties zijn daarbij van grote invloed op de korte en middellange termijn, terwijl demografische factoren meer een lange termijn effect genereren. De toegenomen vraag naar (koop)woningen en de expansie van de sector in de afgelopen decennia hangt dan ook sterk samen met de groei en de samenstelling van het aantal huishoudens; door de naoorlogse geboortegolf kwamen er sinds het begin van de jaren zeventig grote groepen jonge woningzoekenden op de markt. Een deel van hen vond de weg naar de koopsector en een ander deel stroomde in korte tijd van een huur naar een koopwoning door. Omdat de huishoudens steeds kleiner worden, was de groei van het aantal huishoudens nog sterker dan de toename van de bevolking.

Voordat wij aandacht besteden aan de samenstelling van de huishoudens, geeft tabel 2.1 allereerst een indruk van de kwantitatieve omvang en de ontwikkeling van enkele van de belangrijkste huishoudentypen. De tabel laat zien dat het aantal huishoudens in Nederland vanaf 1971 fors is toegenomen; zo bedroeg de jaarlijkse groei in deze periode ongeveer 2,5%. Uiteraard heeft deze toename mede tot een grote vraag naar (koop)woningen geleid. Afhankelijk van de wijze waarop het aanbod van koopwoningen voldoende was om aan deze vraag tegemoet te komen, zal er een prijsopdrijvend effect zijn opgetreden.

Vooraf de eenpersoonshuishoudens zijn sterk in aantal gestegen; in 1971 vormden zij nog 16% van alle huishoudens terwijl dit percentage in 1994 is opgelopen tot 31%. Ondanks deze ontwikkeling blijven de gezinnen met kinderen nog net de grootste groep huishoudens vormen; in 1994 behoorde 32% van alle huishoudens tot deze groep tegen 52% in 1971.

Naar verwachting zal ook de komende jaren het aantal huishoudens nog groeien, zij het in een minder snel tempo. Zo zal, volgens de in 1997 gepubliceerde huishoudensprognose van het CBS, het aantal huishoudens tussen 1992 en 2010 toenemen van 6,6 miljoen in 1997 tot 7,8 miljoen in 2017. De groei van 1,2 miljoen huishoudens komt geheel voor rekening van de kleine huishoudens. Zo neemt het aantal éénpersoonshuishoudens tot met 1 miljoen en het aantal huishoudens met twee personen met 0,2 miljoen. Door deze ontwikkeling zal het aandeel één- en tweepersoonshuishoudens in

**Tabel 2.1 Ontwikkeling van het aantal huishoudens en de samenstelling van de huishoudens gedurende de laatste 20 jaar (x 1000)**

Type huishoudens	1971	1977	1981	1986	1989	1994
Eenpersoons	668,1	823,2	1127,9	1530,7	1736,8	1985,6
Niet-gezins	101,1	203,4	286,9	294,7	402,2	515,9
Echtpaar zonder kind	925,1	1182,9	1153,7	1203,1	1324,1	1467,0

Type huishoudens	1971	1977	1981	1986	1989	1994
Echtpaar met kind	2099,8	2253,6	2215,6	2151,3	2085,0	2617,9
Eenouder-gezin	219,2	239,7	300,6	375,7	394,2	410,6
Meergezins-huishouden	46,8	25,1	14,7	9,9	12,4	10,5
Totaal	4073,1	4727,9	5099,4	5565,4	5954,7	64097,3

Bron: Kersloot en Dieleman, 1988, p. 13, Woningbehoefteonderzoek 1989/1990.

Nederland stijgen van 65% in 1997 tot 71% in 2017. Overigens neemt ten opzichte van de afgelopen jaren de groei van het aantal huishoudens de komende jaren wel af. Zoals aangegeven, kan verwacht worden dat een jaarlijkse groei van het aantal huishoudens een prijsopdrijvend effect teweeg brengt. Het uiteindelijk effect zal mede bepaald worden door de mate waarin er via aanbod van nieuwe woningen en de omzetting van huur naar koopwoningen aan deze uitbreidingsbehoefte voldaan kan worden. Nu de VINEX-productie op gang is gekomen en de huishoudensgroei enigszins getemperd is zal het woningtekort overigens vermoedelijk de komende jaren afnemen tot onder de 2%, waarbij sommige regio's zelfs met overschotten geconfronteerd zullen worden. Dit geldt niet alleen voor de noordelijke provincies en de provincie Zeeland; ook in de regio Haaglanden wordt rond 2005 een overschot aan woningen verwacht.

Voor een verklaring van de ontwikkeling van de vraag naar koopwoningen is de samenstelling van de huishoudens minstens even belangrijk als een groei van het aantal huishoudens. Zo is er door met name geografen uitgebreid onderzoek verricht naar de samenhang tussen de beslissing om naar een koopwoning te verhuizen en de fase in de huishoudenscyclus (Everaers en Dieleman, 1993). De aanschaf van een huis blijkt samen te hangen met het tijdstip van huwen en met het tijdstip waarop een huishouden kinderen krijgt. De overstap naar een eigen huis wordt blijkbaar alleen genomen indien de huishoudenssituatie een bepaalde mate van stabiliteit heeft bereikt.

De uitbreiding van de voorraad koopwoningen wordt door twee stromen bepaald: de stroom van huishoudens die tot de koopsector toetreedt en de stroom van huishoudens die de koopsector juist verlaten. Voor de aantallen koopwoningen die kunnen worden gebouwd zijn de verhuizingen binnen de koopsector niet van belang. Wel uiteraard voor de totale woningvraag en de samenstelling daarvan. Hooimeijer (1993) komt tot de conclusie dat beide stromen zeer leeftijdsspecifiek zijn. Het saldo van toetreders en uittreeders is zeer hoog onder de twintigers, gematigd onder de dertigers, klein bij de veertigers, nul bij de vijftigers en negatief bij de bevolking boven de zestig jaar. Op basis van deze conclusie stelt de auteur dat de demografische ontwikkeling in de jaren tachtig zeer gunstig was voor de ontwikkeling van de koopsector. De omvangrijke geboortecohorten uit de jaren vijftig en zestig traden in de jaren zeventig en tachtig toe op de woningmarkt. De economische recessie in het begin van de jaren tachtig leidde tot uitstel van de koopbeslissing. De combinatie van de sterke groei van het aantal huishoudens in de leeftijd 25-45 jaar leidde samen met dit uitstel mede tot het succes van de koopwoningenmarkt in de tweede helft van de jaren tachtig. Omdat het aantal twintigers en begin dertigers de komende twintig jaar sterk zal afnemen, zijn de vooruitzichten voor de jaren negentig en de eerste tien jaar van de komende eeuw een stuk minder gunstig. De lange termijn ontwikkeling van de vraag naar koopwoningen is er



één van groei naar krimp. Om deze krimp tegen te gaan zou er een geschikt aanbod voor ouderen in de koopsector moeten worden gerealiseerd, zodat zij binnen de koopsector kunnen blijven en niet naar de huursector vertrekken.

Afbeelding 2.10 geeft inzicht in de groei van een aantal leeftijdscategorieën en de prijsontwikkeling van koopwoningen.

Zoals al eerder opgemerkt, wordt de demografische ontwikkeling in de periode 1975-1998 gekenmerkt door een geleidelijk verloop. Korte termijn schommelingen in de prijsontwikkeling van koopwoningen kunnen met deze reeksen dan ook niet verklaard worden. Wel toont de grafiek aan dat het aantal potentiële kopers (de 20-44 jarigen) in de periode 1975-1990 fors is toegenomen. In absolute aantallen betrof het zelfs een stijging met 1,286 miljoen personen; een stijging met 27%.

### ***Afbeelding 2.10***

*De halfjaarlijkse groei van het aantal 20-44 jarigen en 65+ en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

Vanaf 1987 heeft zich echter een trendbreuk ingezet en neemt de stijging van het aantal 20-44 jarigen jaarlijks af, waarbij sinds 1992 het aantal 20-44 jarigen ook in absolute aantallen daalt. Tot die tijd groeide het aantal personen in deze leeftijdscategorie jaarlijks nog met ongeveer 40.000. Daarentegen blijft het aandeel ouderen echter gestaag toenemen. De vergrijzing van de Nederlandse bevolking blijkt eveneens uit afbeelding 2.11.

Zo zullen vanaf het jaar 2000 de huishoudens met een leeftijd tot 55 jaar hun maximum aantal van 4,15 miljoen bereikt hebben. Meer huishoudens zullen er in deze

leeftijdscategorie naar verwachting niet bijkomen. Daarentegen zal het aantal oudere huishoudens met een leeftijdsgrens van 55 jaar en ouder vanaf het jaar 2000 in Nederland explosief groeien. Zo zal het aantal van 2,33 miljoen oudere huishoudens in 2000 met maar liefst 50% oplopen, tot 3,5 miljoen huishoudens in het jaar 2020. In dat jaar zal ongeveer de helft van alle huishoudens in Nederland een leeftijd hebben van 55 jaar of ouder. Omdat de bevolking de komende jaren minder snel groeit en er daarnaast zoals aangegeven steeds meer mensen alleenstaand worden, daalt de gemiddelde huishoudensgrootte in de komende jaren van 2,3 naar 2,1.

***Afbeelding 2.11***

*De ontwikkeling van de huishoudens naar leeftijd, 1995-2020, index 2000= 100.*

Bron: Hooimeijer, 1997, p. 1.

Door bovenstaande demografische ontwikkelingen zal op de middellange termijn de potentiële vraag naar koopwoningen in het algemeen en vraag naar grote eengezinshuizen meer in het bijzonder geleidelijk afnemen, wat vermoedelijk een prijsdrukkend effect zal genereren. Daarentegen zal de vraag naar koopappartementen in het stedelijk gebied vermoedelijk juist toenemen. Het is echter moeilijk om hiervoor een kwantitatieve schatting te maken.

## 2.8 De loonontwikkeling

Een stijging van het (besteedbaar) inkomen lijkt op voorhand een goede verklaring te geven voor een toename van de vraag naar koopwoningen en maakt het ook mogelijk dat de prijzen van de woningen stijgen; de consumenten kunnen dan immers een hogere hypotheek afsluiten en zullen eerder geneigd zijn om hypotheekschulden te maken. Uit verschillende Nederlandse studies bleek dat naast inkomensstijgingen, ook de inkomensverwachtingen van doorslaggevende invloed zijn op de beslissing om te kopen of te huren (Ter Hennepe, 1980; Boulogne, 1982; Bik et al., 1984). Afbeelding 2.12 brengt deze relatie in beeld. Deze bevindingen worden door de internationale literatuur bevestigd. Zo wordt in veel modelanalyses het (permanente) reële inkomen als verklarende variabele voor de prijsontwikkeling van koopwoningen opgenomen (zie onder andere Harris 1989, Reichert 1990, Peng en Wheaton 1994, Winky en Ganesan, 1998).

Zoals uit de afbeelding kan worden opgemaakt, bestaat er een duidelijke samenhang tussen de ontwikkeling van het besteedbaar inkomen en de prijsontwikkeling van koopwoningen. Ook andere auteurs (o.a. Kersloot en Dieleman, 1988, Van der Schaar, 1987) stellen dat de expansie van de koopsector in de jaren zeventig vooral mogelijk was door de sterke inkomensgroei en de toen allerwegen levende verwachting van een doorgaande stijging van het inkomen. Ook de financieringsconstructies uit deze tijd bevestigen deze relatie, waarbij veel meer dan tot dan toe gebruikelijk was rekening werd gehouden met toekomstige inkomensstijgingen en met de waardestijging van het onderpand. In deze periode werd de groeihypotheek populair en werd de krediethypotheek ingevoerd (een vorm van doorlopend krediet met hypothecaire zekerheid).

Na de tweede oliecrisis eind jaren zeventig veranderde dit beeld echter drastisch. De inkomensgroei stagneerde en het optimisme voor verdere inkomensstijgingen viel weg; potentiële kopers stelden de koopbeslissing uit (Van der Schaar, 1987). In de periode 1982-1989 is de loonontwikkeling zeer gematigd. Deze ontwikkeling komt overeen met de ontwikkeling van de koopprijzen in deze periode. Dit zelfde geldt voor de expansieperiode 1990-1998, waarin zowel het besteedbaar inkomen als de verkoopprijzen van koopwoningen stijgen.

### **Afbeelding 2.12**

*Het besteedbaar inkomen en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

## **2.9 De ontwikkeling van de hypotheekrente**

Op voorhand kan verondersteld worden dat de ontwikkeling van de hypotheekrente een van de belangrijkste verklarende variabelen voor de prijsontwikkeling van koopwoningen zal zijn. Hierbij zijn zowel de nominale als de reële hypotheekrente van belang. Zo geeft Meen (1993) aan dat in de internationale literatuur zowel de reële als de nominale rente met succes in econometrische verklaringsmodellen zijn opgenomen. De nominale hypotheekrente is mede bepalend voor de maximaal haalbare hypotheek die huishoudens kunnen krijgen en geeft dus de speelruimte op de woningmarkt aan. Dit effect wordt in de literatuur ook wel met de term Frond-end loading probleem of "tilt"-effect aangeduid. Wanneer overigens zowel de nominale als de reële rente van invloed zijn op de kooprijsoontwikkeling, dan betekent dit tevens dat een toename van de inflatie een matigend effect op de prijsontwikkeling zal uitoefenen. Deze relatie is echter in tegenspraak met de algemene opvatting dat in tijden van hoge inflatie, vastgoed een aantrekkelijke investeringsmogelijkheid vormt. Bij de bespreking van de invloed van de inflatie komen we nog op deze ingewikkelde relatie terug.

Zoals in de afbeeldingen 2.13 en 2.14 kan worden afgelezen, valt de scherpe prijsval na 1980 samen met een forse stijging van de nominale en reële hypotheekrente. Wanneer in 1982 de hypotheekrente gaat dalen, neemt ook de scherpe prijsdaling af. De forse daling van de hypotheekrente tot 1988 heeft echter slechts een beperkte prijsstijging tot gevolg. Ook leidt de rentestijging vanaf de tweede helft van 1988 tot de tweede helft

### **Afbeelding 2.13**

*De ontwikkeling van de nominale hypotheekrente en de reële prijsontwikkeling van koopwoningen in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

***Afbeelding 2.14***

*De ontwikkeling van de reële hypotheekrente en de reële prijsontwikkeling van koopwoningen in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

van 1990 niet tot een prijsdaling. De daling van de rente vanaf 1992 gaat weer wel gepaard met een forse stijging van de prijzen, met name in de periode 1995-1998.

## 2.10 De inflatie

Zoals in de vorige paragraaf al werd aangegeven, kan ook de ontwikkeling van de inflatie invloed hebben op de vraag naar koopwoningen. Het uiteindelijk effect is echter onzeker. Zo daalt enerzijds wanneer de inflatie hoog is de reële waarde van de uitstaande schuld snel. Na aanvankelijk hoge lasten levert dit als gevolg van een inkomensstijging na verloop van tijd een daling van de woonquote op. Juist in tijden van hoge inflatie is een "vlucht" in onroerend goed voor de hand liggend. In dit kader wordt in economische analyses wel gesteld dat onroerend goed in tijden van hoge inflatie "productieve" investeringen aan de economie onttrekt (Meen, 1998). Verder heeft, wanneer de reële prijzen constant blijven, een hoge inflatie tot gevolg dat de nominale kooprijzen eveneens toenemen. Door eventuele belastingvoordelen zoals in Nederland, worden de werkelijke woonuitgaven ten opzichte van andere uitgavenposten echter gedrukt. Hierdoor kan de woningvraag oplopen (zie o.a. Dougherty en Van Order, 1992).

Anderzijds heeft een hoge inflatie gevolgen voor de nominale rente en dus voor de maximale hypotheek die huishoudens zich kunnen veroorloven. Hierdoor ontstaat er een prijsdrukkend effect. Zoals aangegeven, wordt dit effect in de internationale literatuur als "tilt" effect aangeduid. Door de stijgende woonuitgaven op de korte termijn, ontstaat er nu juist een afname van de woningvraag (Hendershott, 1981).

Ook uit empirische studies blijkt dat de relatie tussen inflatie en de ontwikkeling van de woningprijzen niet eenduidig is. Zo blijkt uit een studie van Ball en Grilli (1997) dat de invloed van de inflatie op de kooprijzontwikkeling in de diverse Europese landen verschillend uitpakt. In sommige landen is sprake van een prijsdrukkend effect, terwijl in andere landen de prijsstijging juist gestimuleerd wordt. In hoofdstuk 3 komen we nog op deze resultaten terug.

Uit afbeelding 2.15 blijkt dat ook de relatie tussen de prijsontwikkeling en de inflatie in Nederland niet eenduidig is. Weliswaar nemen zowel de inflatie als de reële verkoopprijs na 1983 toe, maar de sterke daling van de verkoopprijs in de periode 1978-1982 wordt niet vergezeld door een afnemende inflatie. Bovendien is de ontwikkeling van de inflatie gedurende de periode 1975-1995 vrij constant. Alleen in de periode 1987-1991 is de inflatie laag en vanaf 1997 gaat een afnemende inflatie zelfs gepaard met sterk stijgende kooprijzen.

## 2.11 De bouwkosten

De invloed van de bouwkostenontwikkeling op de kooprijzen wordt in de literatuur als een van de eerste verklaringen voor de kooprijzontwikkeling beschreven (zie voor een overzicht Meen, 1998; McAvinchey en Maclennan (1982)). De gedachte hierachter is dat wanneer het woningaanbod elastisch reageert, op de lange termijn de prijzen van woningen de ontwikkeling van de bouwkosten zullen volgen, waardoor er een evenwichtsprijs bereikt wordt. In een slecht functionerende markt waar de woningrijzontwikkeling sterk bepaald wordt door de ontwikkelingen in de bestaande voorraad zou

### **Afbeelding 2.15**

*De ontwikkeling van het prijsindexcijfer voor de gezinsconsumptie (inflatie) en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1995.*

Bron: CBS, NVM.

zelfs een omgekeerd effect kunnen optreden waarbij de bouwkosten de verkoopprijzen van bestaande koopwoningen volgen. Onafhankelijk van de richting van het verband tussen de bouwkosten en de koopprijzen zal er in alle gevallen wel sprake zijn van een vertraging. In hoofdstuk 3 staan we bij de bespreking van de internationale literatuur meer uitgebreid stil bij de relatie tussen de bouwkosten en de koopprijsontwikkeling.

Om een indruk te krijgen van de ontwikkeling van de bouwkosten geeft afbeelding 2.16 inzicht in de bouwkostenontwikkeling van de sociale huurwoningen. Het nadeel van deze vergelijkingen is echter wel dat de woningen niet overeenkomen met de bestaande voorraad koopwoningen. Uit afbeelding 2.16 komt een duidelijke samenhang tussen de reële prijsontwikkeling van koopwoningen en de voor kwaliteit geschoonde nieuwbouwindex naar voren, waarbij de index het reële prijsverloop met een vertraging van ongeveer twee jaar volgt.

### **2.12 Het consumentenvertrouwen**

Het consumentenvertrouwen wordt door veel analisten gezien als een goede graadmeter voor het economische handelen van consumenten. Wanneer consumenten weinig vertrouwen in de economie hebben, zal dit zijn weerslag hebben op hun bestedingspatroon. Met name de aanschaf van kostbare duurzame goederen lijkt dan te worden uitgesteld en de bereidheid om (hypotheek)schulden aan te gaan af te nemen. Omdat

het

### **Afbeelding 2.16**

*De ontwikkeling van het reële CBS-prijsindexcijfer van nieuwbouwwoningen en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

consumentenvertrouwen vaak wordt bepaald door algemene economische variabelen zoals de loonontwikkeling, de inflatie en de renteontwikkeling valt deze samengestelde variabele in multivariate analyses vaak buiten het verklaringsmodel. De effecten worden dan beter door enkelvoudige variabelen verklaard. Omdat de uitkomsten van dergelijke modelanalyses niet altijd direct beschikbaar zijn is het toch nuttig om de samenhang tussen het consumentenvertrouwen en de reële prijsontwikkeling vast te stellen. Hierbij kan het consumentenvertrouwen nog worden onderverdeeld in het economische klimaat en de koopbereidheid. Met name deze laatste variabele wordt als een goede indicator beschouwd voor de vraag naar koopwoningen.

Afbeelding 2.17 toont een redelijke samenhang tussen het consumentenvertrouwen en de reële prijsontwikkeling van koopwoningen. De ontwikkeling van het economisch klimaat is wat grilliger dan de koopbereidheid, waardoor met name deze laatste variabele het meest correleert met de reële prijsontwikkeling. Opmerkelijk is wel dat vanaf 1990 het consumentenvertrouwen afneemt, terwijl de reële prijzen van koopwoningen juist stijgen. Deze tegengestelde ontwikkeling heeft zich in de voorafgaande periode nog niet eerder voorgedaan.

### **Afbeelding 2.17**



*De ontwikkeling van het consumentenvertrouwen en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

### **2.13 De huurontwikkeling**

Omdat de vraag naar koopwoningen ook sterk bepaald wordt door de mogelijkheden die de huursector aan consumenten biedt om in hun woonbehoefte te voorzien, is het relevant om de reële prijsstijging in de huursector als verklaring af te zetten tegen de reële prijsstijging in de koopsector. Zoals in afbeelding 2.18 weergegeven, is de reële prijsstijging in de huursector in de jaren 1975-1998 aanzienlijk groter geweest dan die van de koopwoningen. Zo stegen de reële huren met maar liefst 72%, terwijl de stijging van de verkoopprijs 51% bedroeg. Een groot verschil met de huurontwikkeling was wel dat deze laatste zeer gelijkmatig was, terwijl het verloop van de verkoopprijzen, met name in de periode 1975-1983 veel grilliger was. Vanaf 1986 is de stijging van de reële verkoopprijs (76%) wel duidelijk groter dan die van de huurstijging (33%).

Naast de versoepeling van de normen voor het verkrijgen van hypotheekgarantie, speelt ook de sterke afname van de subsidies in de huursector een rol van betekenis.

Via het afschaffen van de meerjarige exploitatiesubsidies in de nieuwbouw en de afbouw van de subsidies in de bestaande woningvoorraad, waarbij op korte termijn beoogd wordt een kostprijshuur te bereiken, is het huren de afgelopen jaren duurder worden. Hierdoor is het voor steeds meer huishoudens financieel aantrekkelijk geworden om de overstap van de huur- naar de koopsector te maken. Voor de komende jaren wordt overigens niet verwacht dat deze ontwikkeling zal voortzetten. Met name in de

#### ***Afbeelding 2.18***

*De reële en nominale ontwikkeling van de huren en de reële prijsontwikkeling in de periode 1975-1998.*

Bron: CBS, NVM.

sociale-huursector zal steeds meer een inflatievolgend huurbeleid gekozen worden, terwijl ook de mogelijkheden van particuliere verhuurders om de huren op te trekken sterk zijn afgenomen. Gezien de verwachte daling van het woningtekort liggen in deze sector huurverlagingen meer in het verschiet.

#### **2.14 De vertraagde invloed van de prijsontwikkeling van koopwoningen: het speculatieve effect**

De ontwikkeling van de verkoopprijzen over een recente periode zal ook zijn invloed uitoefenen op de toekomstige vraag naar koopwoningen. Bij een prijsstijging zal de consument immers snel tot actie willen overgaan. Hoe eerder de koopbeslissing in een expanderende markt wordt genomen, des te sneller er geprofiteerd kan worden van een vermogenswinst. Dit calculerend gedrag van de huizenkopers zal in omgekeerde richting gelden bij een prijsdaling; de consument zal zijn aankoopbeslissing zo lang mogelijk uitstellen om vermogensverlies te voorkomen. Zoals we in hoofdstuk 3 zullen aangeven, wordt dit verschijnsel ook in de internationale literatuur onderkend en als speculatieve vraag omschreven. Vanwege dit effect wordt de prijsontwikkeling uit het recente verleden in diverse econometrische modellen als verklarende variabele opgenomen.

Met dit mechanisme is mede de sterke prijsstijging aan het einde van de jaren zeventig te verklaren. Toen de economie in 1979 in een recessie terecht kwam werkte het prijsopdrijvend effect echter als een boemerang; de "lucht" in de markt verdween plotseling en ging gepaard met grote prijsdalingen. Dit maakte de consument nog koopschuwer, waardoor de prijzen verder daalden. Deze vicieuze cirkel werd pas in

1983 weer tot stilstand gebracht, waarbij een ravage op de koopwoningenmarkt werd achtergelaten. Zoals in paragraaf 2.2 aangegeven, zal de forse prijsontwikkeling vanaf 1992 vermoedelijk ook voor een belangrijk deel veroorzaakt zijn door dit calculerend effect en kan er anno 1999 gesproken worden van een overspannen prijsniveau.

## 2.15 Een modelmatige analyse

In de voorafgaande paragrafen stond de prijsontwikkeling van koopwoningen in de periode 1975-1998 en een aantal mogelijke verklarende economische variabelen centraal. Per variabele werd inzicht verschaft in de enkelvoudige samenhang tussen de desbetreffende variabele en de reële prijsontwikkeling van koopwoningen. De analyses sloten aan bij het onderzoek "De prijsontwikkeling van koopwoningen" uit 1995 (Boelhouwer et al., 1995). In deze studie werd tevens een verklarende analyse gepresenteerd, waarin meer variabelen tegelijkertijd in de analyse werden meegenomen. Met deze modelmatige analyse is het tevens mogelijk om, op basis van veronderstellingen over de ontwikkeling van een aantal economische variabelen, inzicht te geven in de mogelijk toekomstige ontwikkeling van de gemiddelde verkoopprijzen. Daarbij wordt wel aangenomen dat in het verleden geconstateerde verbanden tussen de onafhankelijke variabelen en de afhankelijke variabele niet wijzigen en er geen onverwachte trendbreuken optreden.

Om met het tijdseffect rekening te houden, werd in de modelanalyses gebruik gemaakt van een tijdreeksanalyse. Deze methode maakt gebruik van regressietechnieken. Bij de tijdreeksanalyse speelt de tijd altijd een belangrijke rol. Constant moet men zich bewust zijn van het feit dat een verandering van een bepaalde variabele in een bepaalde periode, ook effect kan hebben in een volgende periode. Ook zijn er seizoenseffecten die onderkend moeten worden. De mate van nauwkeurigheid van de modelschatting wordt door de omvang van de  $R^2$  uitgedrukt.

De analyses hebben betrekking op de periode 1975-1998. Deze interessante periode werd gekenmerkt door een sterke oververhitting van de markt, waarbij de dynamiek vermoedelijk niet geheel door enkelvoudige economische omstandigheden verklaard kan worden. Zoals in de vorige paragraaf uiteengezet, wordt in de internationale literatuur veelal eveneens een variabele opgenomen die het speculatief effect van de prijsontwikkeling uit het recente verleden in het model inbrengt. Analoog hieraan hebben we de prijsontwikkeling van koopwoningen als vertraagde variabele in ons model opgenomen. In de analyses is gekozen voor de procentuele mutatie van de aan de inflatie gerelateerde prijsontwikkeling van koopwoningen (de reële of relatieve prijsontwikkeling). Hierbij wordt de prijsontwikkeling van alle koopwoningen meegenomen. Veranderingen in de mutatie geven inzicht in wijzigingen in de verkoopprijs. Wanneer voor een bepaald jaar het absolute bedrag bekend is, kan op basis van de verwachte mutaties uiteraard ook de ontwikkeling van het bedrag bepaald worden. Er ontstaat inzicht in de nominale prijsontwikkeling, wanneer vervolgens ook de verwachte inflatie wordt meegenomen.

Als mogelijke verklarende variabelen werden alle in de vorige paragrafen beschreven variabelen onderzocht, waarbij via transformaties de meest geschikte variabele werd samengesteld. Een betrouwbare vergelijking die ook statistisch aan alle voorwaarden voldoet werd verkregen voor de periode 1977-1998. In deze periode zijn zowel de forse

prijsstijging van voor 1979 als de daaropvolgende daling opgenomen, zodat een toentertijd oververhitte markt door het model herkend kan worden. Gezien de uitkomsten van de analyses uit hoofdstuk 2 is het niet verwonderlijk dat de volgende vijf variabelen in de vergelijking konden worden gehandhaafd:

- a) de vertraagde reële verkoopprijs;
- b) het reële beschikbare huishoudensinkomen;
- c) de nominale rente;
- d) de reële rente;
- e) een dummy voor het halfjaars effect.

Om de meest passende vergelijking te verkrijgen, werden de vier variabelen tevens aan een aantal statistische transformaties onderworpen en werd een inhoudelijke toets uitgevoerd. Uiteindelijk leverde de volgende uitkomsten het beste resultaat op. De procentuele mutatie van de reële verkoopprijs wordt met een half jaar vertraagd. De reële rente (nominale hypotheekrente minus de inflatie) wordt allereerst zodanig getransformeerd dat het renteniveau per half jaar wordt vergeleken met de voorafgaande twee jaar. Wanneer de reële rente lager is dan de gemiddelde rente van de afgelopen twee jaar, dan heeft dit een prijsstijging tot gevolg. Bovendien blijkt er een vertraagd verband aanwezig te zijn tussen deze rentevariabele en de verkoopprijs. Deze vertraging komt het sterkst naar voren bij een 2-halfjaarlijks voortschrijdend gemiddelde, 1 periode vertraagd.

De mutatie van de derde variabele, de nominale rente, werd als een voortschrijdend twee halfjaarlijks gemiddelde opgenomen en het inkomen als de procentuele mutatie van het reële huishoudensinkomen. Om een optimale vergelijking te realiseren, zijn de waarden gestandaardiseerd.

De afzonderlijke samenhang tussen de onafhankelijke variabelen en de procentuele mutatie van de reële verkoopprijs kan ook in correlatiecoëfficiënten worden uitgedrukt, waarbij de volgende waarden werden verkregen:

- a) procentuele mutatie van de reële verkoopprijs een half jaar vertraagd,  $R = 0,78$ ;
- b) procentuele mutatie van het reële huishoudensinkomen,  $R = 0,54$ ;
- c) mutatie van de nominale rente, voortschrijdend,  $R = -0,35$ ;
- d) reële rente ten opzichte van 4 voorgaande halve jaren, voortschrijdend, een half jaar vertraagd,  $R = -0,35$ ;
- e) dummy voor het halfjaarseffect,  $R = -0,16$ .

De uiteindelijke vergelijking met alle vijf de verklarende variabelen en de procentuele mutatie van de gerealiseerde reële verkoopprijs is in afbeelding 2.19 opgenomen. In totaal is de geschatte vergelijking in staat om over de schattingsperiode 79% van de variantie van de gerealiseerde mutatie van de reële verkoopprijs te verklaren. Zoals kan worden afgelezen worden de meeste omslagpunten redelijk verklaard en volgt de geschatte vergelijking de gerealiseerde reeks ook vrij nauwkeurig.

**Afbeelding 2.19**

*Mutatie van de gerealiseerde en de geschatte reële verkoopprijs van koopwoningen in de periode 1977-1998 en de verwachte ontwikkeling volgens 3 scenario's voor de periode 1999-2005.*

Bron: NVM, CBS, OTB-berekeningen.

Op basis van het in afbeelding 2.19 gepresenteerde verklaringsmodel is het tevens mogelijk om de toekomstige prijsontwikkeling van koopwoningen te voorspellen. De gehanteerde scenario's zijn gebaseerd op de voorspellingen zoals deze in het Centraal Economisch Plan 1999 zijn opgesteld. In de scenario's is steeds de rente gevarieerd. In het basisscenario is de hypotheekrente gedurende de gehele periode op 5,5% vastgezet. In het lage scenario wordt de rente vanaf de eerste helft van 1999 met 0,25% benedenwaarts tot 2,25% eind 2005 en in het hoge scenario met 0,25% bovenwaarts tot 8,75% in 2005 bijgesteld. Voor de gehele periode 1998-2005 is de reële loonontwikkeling op 1,5% en de inflatie op 1% gesteld.

Zoals in afbeelding 2.19 kan worden afgelezen, zal op basis van de huidige inzichten omtrent de loon-, inflatie- en rente-ontwikkeling de reële verkoopprijs de komende twee jaar nog doorstijgen. Wel vlakt deze stijging langzaam af, en wordt de ontwikkeling in de tweede helft van 2000 negatief. Ook zullen de prijzen in nominale termen vanaf de tweede helft van 2000 licht gaan dalen van f 335.000,- tot f 285.000,- eind 2005.

Ook wanneer de rente vanaf 1999 halfjaarlijks met 0,25% oploopt, zullen volgens de modeluitkomsten de reële prijzen in het eerste komende anderhalf jaar nog licht stijgen. Vanaf de tweede helft van 2000 is de reële prijsdaling echter fors en dalen de reële prijzen jaarlijks tussen de 10% en 12%. De nominale prijs komt in een dergelijk scenario uit op f 206.100,- eind 2005; een daling met 34% ten opzichte van het niveau dat eind 1998 bereikt werd. Dit bedrag benadert in redelijke mate de in paragraaf 2.2 berekende evenwichtsprijs. De hypotheekrente is in dat laatste jaar dan inmiddels wel opgelopen tot 8,75%.

In tegenstelling tot de beide vorige rentescenario's, blijven de reële verkoopprijzen in het lage rentescenario wel stijgen en wordt in de tweede helft van 2005 een nominale prijs van f 389.000,- bereikt.

## **2.16 Samenvatting**

In dit hoofdstuk werd de prijsontwikkeling van koopwoningen over de periode 1965-1998 beschreven. Tevens werden enkelvoudige relaties onderzocht tussen de prijsontwikkeling in de periode 1975-1998 en een aantal mogelijk verklarende variabelen. Deze variabelen werden op basis van de literatuur en theoretische overwegingen geselecteerd. In de prijsontwikkeling van koopwoningen kunnen vier afzonderlijke fasen onderscheiden worden.

In de eerste fase die de jaren 1965-1972 bestrijkt, blijven de aan de inflatie gerelateerde prijzen vrijwel gelijk.

De tweede fase betreft de jaren 1974-1983 en wordt gekenmerkt door zeer forse prijsstijgingen tot 1979, gevolgd door even zo grote prijsdalingen. Als verklaring voor de enorme prijsstijgingen kunnen een drietal hoofdredenen genoemd worden; de invloed van overheidsmaatregelen en andere instituties, de ontwikkeling van een aantal economische variabelen en de dynamiek van de marktwerking of wel het speculatieve effect.

Als belangrijke maatregel van een instituut kan de afschaffing van de kredietbeheersing door de Nederlandsche Bank in 1972 genoemd worden. Deze afschaffing gaf met name de handelsbanken de mogelijkheid de hypotheekportefeuille uit te breiden. Daar kwam de uitbreiding van gemeentelijke hypotheekgaranties bovenop; deze werden in 1973 ook

voor bestaande woningen ingevoerd. Ten slotte werden ook de criteria voor hypotheekverlening sterk verruimd, waardoor een vraagexpansie naar koopwoningen mogelijk werd.

Ook de economische omstandigheden waren aan het einde van de jaren zeventig uitermate gunstig; de inkomens groeiden en de vooruitzichten op verdere groei waren ook positief. De hypotheekrente was eveneens laag en daalde bovendien nog. De dynamiek van de marktwerking leidde tenslotte tot speculatieve prijsstijgingen en oververhitting van de markt. Na de tweede oliecrisis eind jaren zeventig veranderde dit beeld echter drastisch. De inkomensgroei stagneerde, het optimisme voor verdere inkomensstijgingen viel weg en de hypotheekrente nam fors toe waardoor potentiële kopers hun koopbeslissing uitstelden. Het overheidsbeleid en het beleid van de banken versterkten deze situatie nog eens doordat de voorwaarden voor kredietverschaffing werden aangescherpt. De ruimte of lucht in de markt die door speculatieve ontwikkelingen ontstaan was, ontsnapte na het omslagpunt in de prijzen, waardoor deze met vrijwel gelijke snelheid weer daalden om in 1983 het reële niveau van 1973 weer te bereiken.

De derde fase in de ontwikkeling van de koopprijzen besloeg slechts drie jaar; de periode 1983-1985 en toonde een geheel ander beeld. In deze periode stabiliseren de nominale prijzen zich, terwijl relatief gezien de prijzen nog wat verder zakken tot ongeveer het niveau van 1972.

In de vierde periode die in de eerste helft van 1986 aanvangt, ontwikkelen zowel de nominale als de reële prijzen zich weer positief met nominale uitschieters in 1993 (9,0%), 1996 (11,0%), 1997 (8,8%) en 1998 (8,1%). De enige uitzondering op deze positieve prijsontwikkeling vormt de eerste helft van 1990, waarin de prijzen in zowel nominale als reële termen afnemen. In deze korte periode werd de Golfoorlog uitgevochten en was er sprake van economische instabiliteit. Vanaf 1991 wordt de prijsstijging echter weer opgepakt. De nominale stijging bedraagt in de periode 1992-1998 maar liefst 73%. In nominale termen wordt pas in de eerste helft van 1993 de recordhoogte van eind 1978 weer bereikt.

Op basis van een eerder door het Onderzoeksinstituut OTB ontwikkeld verklaringsmodel verwachten we dat op basis van de huidige economische vooruitzichten de reële verkoopprijs de komende twee jaar nog zal doorstijgen. Wel vlakt deze stijging langzaam af, en wordt de ontwikkeling in de tweede helft van 2000 negatief. Ook zullen de prijzen in nominale termen vanaf de tweede helft van 2000 licht gaan dalen.

## **3 Internationale ontwikkeling kooprijzen**

### **3.1 Inleiding**

In het vorige hoofdstuk stond de prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland over de periode 1965-1998 centraal en werd de samenhang onderzocht met een aantal variabelen die een mogelijke verklaring voor de prijsfluctuaties kunnen bieden. Vastgesteld werd dat de reële prijsontwikkeling over de onderzoeksperiode vrij bescheiden was, er in de periode 1975-1983 een prijsexplosie plaatsvond die gevolgd werd door een prijsdaling, er met uitzondering van de jaren 1979 tot 1993 sprake was van een geleidelijke nominale prijsstijging en dat de nominale prijzen in de periode 1992-1998 met bijna 73% stegen. In dit hoofdstuk staat de vraag centraal of deze geschetste ontwikkelingen uniek zijn voor Nederland, of ook in andere westerse landen kunnen worden waargenomen. Om deze vergelijking mogelijk te maken, zijn er voor de periode 1970-1997 voor twaalf Europese landen en de Verenigde Staten, Japan en Canada gegevens over de kooprijsontwikkeling verzameld. Omdat er geen officiële overheidsstatistieken over de kooprijsontwikkeling bestaan, hebben we de informatie op drie verschillende manieren verzameld. Als eerste hebben we gebruik gemaakt van de gegevens van de European Mortgage Federation. Dit betreffen gegevens die de nationale verenigingen van makelaars aanleveren. Zo worden voor Nederland de gegevens van de NVM aangewend. Voor de meeste Europese landen konden op basis van deze gegevens reeksen voor de periode 1983-1997 worden opgesteld. Een tweede bron betreft gegevens uit publicaties uit de afzonderlijke onderzoekslanden. Ook dit zijn over het algemeen gegevens die afkomstig zijn van makelaarsorganisaties. Ten slotte is voor de nog ontbrekende gegevens een beroep gedaan op de Bank of International Settlements uit Basel. Het nadeel dat aan deze bron kleeft is dat de onderliggende nationale bron niet bekend is. Vergelijking met de gegevens van de European Mortgage Federation levert echter voor de meeste landen een redelijk betrouwbare uitkomst op. De gegevens uit bovenstaande bronnen komen in paragraaf 3.2 aan de orde. Vervolgens besteedt paragraaf 3.3 aandacht aan de mogelijke verklaringen voor de aanwezige prijsmutaties. Deze zijn via een literatuurstudie in kaart gebracht.

### **3.2 Het prijsverloop van koopwoningen**

Evenals het in hoofdstuk 2 weergegeven prijsverloop van koopwoningen in Nederland, hebben we ook nu weer de nominale en reële prijsontwikkeling in beeld gebracht (afbeeldingen 3.1 en 3.2). In deze afbeelding is Nederlands steeds met drie andere landen vergeleken. Als basisjaar is 1985 aangehouden.



**Afbeelding 3.1**

*De nominale kooprijswontwikkeling in een aantal Westerse landen in de periode 1970-1997.*

Bron: European Mortgage Federation, 1998  
Bank of International Settlements Basel  
Diverse Landendocumenten

Wanneer we de Nederlandse kooprijsontwikkeling als referentiepunt kiezen, dan valt als eerste op dat de prijsexplosie en -daling uit de periode 1975-1983 in geen enkel ander westerse land geëvenaard wordt. Weliswaar stijgen ook in de andere landen de prijzen in deze periode, maar de prijsstijging is veel geringer en er vindt geen forse prijscorrectie plaats. Alleen België en Zweden kennen een enigszins vergelijkbaar prijsverloop in deze periode. Opmerkelijk is verder dat zowel het nominale als reële prijsverloop in België veel overeenkomsten vertoont met dat van Nederland.

Een tweede belangrijke constatering is de tweedeling in het nominale prijsverloop na 1990; in een aantal landen is dit vrij constant, terwijl in een andere groep van landen de nominale prijzen afnemen. Landen waar de koopsector in de loop van de jaren negentig in een (deels diepe) recessie terecht is gekomen zijn Duitsland, Finland, Zweden, Italië, Canada en Japan. In de overige landen blijven de nominale prijzen vrijwel gelijk, of kan er een lichte toename geconstateerd worden. De prijsstijgingen waren het hoogst in Nederland, België, Oostenrijk en Ierland. Wanneer we de situatie in 1985 als basisjaar aanhouden, stegen de nominale prijzen alleen in België, Oostenrijk en Spanje sneller dan die in Nederland. Opmerkelijk is verder nog het zeer constante prijsverloop in de V.S.

**Afbeelding 3.2**

*De reële kooprijswontwikkeling in een aantal Westerse landen in de periode 1970-1997.*

Bron: European Mortgage Federation, 1998  
Bank of International Settlements Basel  
Diverse Landendocumenten

De resultaten uit afbeelding 3.2, waarin de ontwikkeling van de reële prijzen kan worden afgelezen, zijn in overeenstemming met bovenstaande bevindingen. Zo is er in de jaren negentig in tien van de vijftien onderzochte landen sprake van een reële prijsdaling. Met name in Duitsland, Zweden, Finland, Italië, Spanje en Japan is er sinds enige jaren sprake van een forse daling van de relatieve kooprijzen. Voor de Verenigde Staten geldt dat de relatieve prijzen van koopwoningen sinds 1970 vrijwel constant gebleven zijn. Uiteraard kunnen er binnen de Verenigde Staten wel regionale fluctuaties onderkend worden. Voor de periode 1970-1997 geldt verder nog dat de reële prijzen in de meeste landen niet of slechts in zeer bescheiden mate zijn toegenomen. Wel komen er in alle landen forse prijschommelingen voor.

Uit het prijsverloop over de periode 1970-1997 kan tevens de volatiliteit of de beweeglijkheid van het prijsverloop worden vastgesteld. Voor de landen waar de kooprijzontwikkeling in de jaren negentig stagneert, geldt dat het prijsverloop tevens het meest grillig is. De mate van volatiliteit kan ook in beeld worden gebracht met behulp van de standaarddeviatie. Deze statistische maat geeft de spreiding rond het gemiddeld weer; hoe hoger de waarde des te meer er sprake is van prijsfluctuaties. In de tabellen 3.1 en 3.1 zijn voor periodes van steeds zes jaar over het tijdvak 1970-1996 per land de standaarddeviaties voor de nominale en reële prijsontwikkeling opgenomen.

**Tabel 3.1 Volatiliteit van de nominale prijsontwikkeling van koopwoningen in een aantal Westerse landen in de periode 1970-1996 (standaarddeviatie)**

Land	1970- 1976	1976- 1981	1981- 1986	1986- 1991	1991- 1996	1970- 1996
Nederland	7,0	21,1	6,6	1,8	3,1	11,1
België	6,2	11,1	4,1	2,5	1,9	7,0
Duitsland	17,4	7,8	6,4	11,2	7,0	10,0
Frankrijk	9,3	5,6	7,2	17,3	10,1	12,2
Verenigd Koninkrijk	14,6	9,9	5,0	11,4	2,9	11,5
Ierland	-	-	2,1	5,2	3,9	4,6
Oostenrijk	5,6	3,7	9,4	15,2	2,9	9,7
Zweden	6,3	9,8	2,0	6,4	10,7	8,7
Denemarken	5,0	8,9	12,5	8,3	5,6	9,4
Finland	9,3	5,6	7,2	17,3	10,1	12,2
Spanje	-	-	-	5,3	5,9	10,5
Italië	-	-	-	9,6	5,7	12,6
V.S.	1,4	3,1	1,9	1,5	0,9	3,7
Canada	-	-	9,6	11,3	2,9	8,8
Japan	18,1	4,2	2,7	10,3	2,8	11,3

Bron: European Mortgage Federation, 1998, Bank of International Settlements Basel, Diverse Landendocumenten

In overeenstemming met de gegevens uit de afbeeldingen 3.1 en 3.2, blijkt ook uit de standaarddeviaties dat de prijschommelingen zowel tussen de onderscheiden landen als tussen de tijdsperioden fors zijn. Voor Nederland geldt dat de standaarddeviatie van de nominale prijsontwikkeling voor de periode 1970-1996 uitkomt op 11,1. Deze waarde wordt echter voor een belangrijk deel bepaald door de ontwikkelingen in de jaren 1976-1981. In deze periode bedroeg de standaarddeviatie maar liefst 21,1. Deze hoge waarde staat in schril contrast met de waarden uit de periode 1986-1996; respectievelijk 1,8 en 3,1. Met uitzondering van de Verenigde Staten, waar het prijsverloop vlak en gematigd is, kunnen er in alle onderscheiden onderzoekslanden dergelijke verschillen in de volatiliteit per tijdvak van vijf jaar worden waargenomen. De standaarddeviatie van Duitsland (10,0), Frankrijk (12,2), het Verenigd Koninkrijk (11,5), Finland (12,2), Spanje (10,5), Italië (12,6) en Japan (11,3) is vergelijkbaar met die van Nederland. De nominale prijsfluctuaties in België (7,0), Zweden (8,7), Denemarken (9,4), Oostenrijk (9,7) en Canada (8,8) komen enigszins lager uit dan de eerste genoemde groep, terwijl dit voor Ierland (4,6) en de Verenigde Staten (3,7) in nog sterkere mate opgaat.

**Tabel 3.2 Volatiliteit van de reële prijsontwikkeling van koopwoningen in een aantal Westerse landen in de periode 1970-1996 (standaarddeviatie)**

Land	1970- 1976	1976- 1981	1981- 1986	1986- 1991	1991- 1996	1971- 1996
Nederland	7,0	20,4	8,8	2,9	3,2	10,4
België	6,4	10,8	6,8	2,1	1,8	7,0
Duitsland	17,2	8,4	4,6	10,2	6,4	9,5
Frankrijk	11,0	5,8	12,2	20,1	10,8	12,0
Verenigd Koninkrijk	17,9	9,4	7,3	12,0	3,4	11,2
Ierland	-	-	7,0	4,7	4,1	5,6
Oostenrijk	5,7	3,3	9,0	15,5	3,3	9,6
Zweden	7,3	10,2	4,5	5,5	8,3	8,1
Denemarken	7,8	9,8	14,9	8,1	5,3	9,5
Finland	11,0	5,8	12,2	20,1	10,8	12,0
Spanje	-	-	-	5,6	5,2	9,4
Italië	-	-	-	8,9	4,7	11,0
V.S.	1,7	4,0	3,2	2,6	0,6	2,6
Canada	-	-	9,8	11,7	6,1	9,1
Japan	25,2	6,0	2,6	11,1	3,7	12,6

Bron: European Mortgage Federation, 1998, Bank of International Settlements Basel, Diverse Landendocumenten

Een vergelijkbaar beeld ontstaat wanneer de standaarddeviaties van de reële prijsontwikkeling vergeleken worden. Deze waarden zijn met name hoog in Frankrijk (12,0), het Verenigd Koninkrijk (11,2), Finland (12,0) en Japan (12,6). De waarde voor Nederland sluit hier met 10,4 direct op aan. Ook nu is standaarddeviatie in de periode 1976-1981 ongekend hoog (20,4). Overigens worden vergelijkbare waarden eveneens in Frankrijk (20,1) en Finland (20,2) in de periode 1986-1992 bereikt.

Verder blijkt dat in de laatste zes jaar de reële prijzen van koopwoningen zich in de meeste landen vrij gelijkmatig ontwikkelen (standaarddeviaties van 5 of minder). Uitzonderingen hierop vormen alleen Frankrijk en Finland (beide 10,8)

In een studie naar het risico van het eigen huis komt Eicholtz (1997) tot vergelijkbare resultaten. Zo berekende ook Eicholtz met behulp van de standaarddeviatie van woningprijsveranderingen het risico van koopwoningen. Tabel 3.3 geeft voor Nederland voor de periode 1628-1995 inzicht in de standaarddeviatie. Voor de periode 1628-1974 werd gebruik gemaakt van de transactiepreizen van panden aan de Amsterdamse Herengracht (afbeelding 2.1).

**Tabel 3.3 Prijsmutaties van koopwoningen in Nederland in de periode 1628-1974**

Periode	Standaarddeviatie
1628-1974	12,5
1914-1974	11,1
1946-1974	11,0
1971-1995	10,0

Eichholtz, 1997, p. 13.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat de standaarddeviatie van de jaarlijkse prijsveranderingen van huizen over de gehele periode rond de 11% schommelt. Om een indruk te krijgen van het risico vergelijkt Eichholtz (1997, p. 13) de veranderingen van de kooprijzen met de veranderingen op het rendement op aandelen. Zo leverden de Nederlandse aandelen over de periode 1971-1995 een rendement op van 13% met een standaarddeviatie van 13,1%. Eichholtz concludeert hieruit dat de risico's van het kopen van een eigen huis niet veel afwijken van de risico's van het aankopen van aandelen. Bovendien worden aandelen veelal met eigen geld aangeschaft, terwijl de financiering van een eigen huis veelal met vreemd vermogen plaatsvindt. Het risico op de huizenmarkt wordt hierdoor nog aanmerkelijk groter. Verder blijkt uit onderzoek dat de kans op flinke uitschieters in de prijsontwikkeling van koopwoningen aanmerkelijk groter is dan die van aandelen (Eichholtz et al., 1995). Wel merken we hierbij op dat de hoge standaarddeviatie van kooprijzen voornamelijk door de ontwikkelingen in de periode 1976-1981 bepaald worden. Vanaf 1986 is de volatiliteit van de kooprijzen met meer dan tweederde teruggelopen.

De volatiliteit van de prijsontwikkeling van koopwoningen in Europa werd eveneens in een studie van Ball en Grilli (1997) onderzocht. Ook zij maakten gebruik van de standaarddeviatie van de prijsveranderingen van koopwoningen. Hierbij onderscheidden de auteurs een ontwikkeling op de korte en lange termijn. De korte termijn ontwikkelingen geven inzicht in de jaarlijkse veranderingen, terwijl voor de lange termijn ontwikkelingen gebruik werd gemaakt van cyclische ontwikkelingen die vervolgens gerelateerd werden aan de algemene trendontwikkeling. Hiermee ontstaat inzicht in de lange-termijn ontwikkelingen. Tabel 3.4 geeft voor acht Europese landen inzicht in deze ontwikkelingen.

Op basis van de gegevens uit tabel 3.4 maken Ball en Grilli een onderscheid tussen landen waar de prijsvolatiliteit vanaf 1982 laag is (Duitsland, Nederland, Ierland en Spanje) en landen waar deze hoog is (Finland, Italië en het Verenigd Koninkrijk). Zoals reeds aangegeven is deze indeling sterk afhankelijk van de periode die in ogenschouw wordt genomen. Zo geldt bijvoorbeeld voor Nederland dat de volatiliteit in deze periode weliswaar laag was, maar in de zes jaar daarvoor extreem hoog.

**Tabel 3.4 Volatiliteit van de woningprijzen in Europa in de periode 1979-1994**

Periode	Finland	BRD	Ierland	Italië	Spanje	UK	Nederl.	Europa
1970-1994								
Kort	10,7	5,4	5,2	8,5	2,5	10,1	9,8	3,1
Lang	8,9	5,3	3,0	8,4	3,5	8,7	11,1	3,1
1970-1981								
Kort	6,2	5,6	6,2	9,0	3,3	12,0	13,1	3,6
Lang	5,2	5,7	3,2	7,7	4,0	11,0	15,0	4,2
1982-1994								
Kort	13,6	5,2	4,3	7,6	1,8	8,7	6,2	3,8
Lang	11,4	5,1	2,8	9,2	3,0	6,5	6,6	3,1

Bron: Ball en Grilli, 1997, p. 28.

### 3.3 Verklaringen voor de prijsontwikkelingen in Europees perspectief

In deze paragraaf besteden we in het kort aandacht aan de resultaten van een aantal overzichtsstudies waarin verklaringen worden aangedragen voor de veranderingen in de prijsontwikkeling van koopwoningen die er binnen en tussen landen bestaan.

Voordat we aandacht besteden aan een aantal studies die verklaringen aandrigen voor het prijsverloop van woningen, refereren we allereerst aan de algemene economische theorievorming. Zo kan bij een goed functionerende woningmarkt worden aangenomen dat op de lange termijn de prijsontwikkeling van woningen door de bouwkostenontwikkeling bepaald zal worden. Wanneer de prijzen immers door schaarste (tijdelijk) stijgen, zal de bouwondernemer op deze gunstige situatie reageren door aantrekkelijk geprijsde nieuwbouwwoningen aan de voorraad toe te voegen. De bouw van deze woningen heeft een prijsdrukkend effect tot gevolg, waardoor er een nieuw evenwicht op de woningmarkt ontstaat. Marktimperfecties, waaronder naast algemene economische imperfecties de beperkingen die het ruimtelijke ordeningsbeleid oplegt, kunnen deze relatie ernstig verstoren. Hierdoor kunnen er forse prijsfluctuaties ontstaan. Dit effect doet zich met name voor op de korte en middellange termijn. Op de lange termijn zal het effect van imperfecties op woningmarkt geringer zijn, waardoor de prijsfluctuaties uitmiddelen. Overigens zal er theoretisch gezien over een langere periode altijd sprake zijn van licht stijgende reële prijzen. Door het arbeidsintensieve karakter van de bouwsector en de beperkte mogelijkheden om belangrijke kostenbesparende innovaties door te voeren, ligt de bouwkostenontwikkeling immers vrijwel altijd boven het algemene prijsindexcijfer voor consumptiegoederen.

Ook econometrische studies (Case en Shiller, 1990; Hort, 1997; Abraham en Hendershott, 1996; Meen, 1998) tonen op basis van empirische gegevens aan dat er in de V.S. en Zweden op korte termijn sprake is van prijschommelingen, maar dat op de



lange termijn speculatieve prijsstijgingen weer teniet worden gedaan door prijsdalingen, waardoor over een langere periode beschouwd er toch een geleidelijke prijsontwikkeling ontstaat.

In een studie naar de relatie tussen woningmarktontwikkelingen en de economische convergentie in Europa staan Ball en Grilli (1997, p. 18) stil bij de prijsontwikkeling van koopwoningen in Europa. Ook deze auteurs komen tot de conclusie dat er in de periode 1970-1994 over een langere periode beschouwd nauwelijks sprake is geweest van relatieve prijsstijgingen. Dit met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk en misschien Italië. Wel waren de prijsschommelingen in het Verenigd Koninkrijk erg groot. Daarentegen is er in Nederland, Finland en Spanje gedurende een langere periode sprake geweest van reële prijzen die onder het niveau van 1970 uitkwamen. Voor de meeste landen constateren de auteurs korte perioden met forse prijsstijgingen gevolgd door langere perioden waarin er benedenwaartse prijscorrecties optreden. De forse stijgingen kunnen over het algemeen verklaard worden door sterke, door de vraag geïnitieerde impulsen, waarop slechts in beperkte mate door het aanbod gereageerd kon worden. Opvallend is verder dat de booms veel korter zijn dan de busts, zodat prijsstijgingen als flexibel bestempeld worden en prijsdalingen als inflexibel. Als mogelijke verklaringen hiervoor noemen de auteurs onder meer het feit dat er in perioden van prijsdalingen door de markt allereerst nog een overaanbod aan woningen geabsorbeerd moet worden dat gedurende de periode van aanbodtekort in productie werd genomen, het geschonden consumentenvertrouwen en de weerzin van eigenaar-bewoners om hun woning tegen een lagere waarde dan de aanschafwaarde te verkopen. Dit effect treedt met name op wanneer eigenaar-bewoners met een restschuld geconfronteerd worden. Door de lange aanpassingstermijn van dalende prijzen ontstaan er tevens vaak woningmarktproblemen die de algemene economische ontwikkeling van een land kunnen beïnvloeden (Ball en Grilli, 1997, p. 18).

Op basis van econometrische modellering, geven Ball en Grill (1997, p. 42) eveneens inzicht in de relatie tussen de waargenomen veranderingen op de woningmarkt (waaronder prijsfluctuaties in de kooprijsoontwikkelingen) en meer algemene macro-economische ontwikkelingen in Europa. Voor alle landen gold dat er voor de lange termijn en voor de naties als geheel relaties werden vastgesteld tussen de ontwikkeling van de woningmarkt en economische ontwikkelingen. Op de lange termijn wordt de woningmarkt dus sterk beïnvloed door algemene economische ontwikkelingen, terwijl deze relatie op de korte termijn en voor specifieke regio's veel minder duidelijk waarneembaar is. Aanpassingsmechanismen zijn dan ook erg lastig op de korte termijn vast te stellen. Meer specifiek voor de woningprijzen werd voor alle landen een verband vastgesteld met de ontwikkeling van het nationaal inkomen. Zo was er in alle landen sprake van een tijdelijke verhoging van de woningprijzen die later weer gecorrigeerd werd. Ook was de invloed van forse kooprijsoontwikkelingen op de nationale economieën beperkt, dit met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk en Finland. De invloed van de inflatie op de kooprijsoontwikkeling blijkt in de diverse Europese landen verschillend uit te pakken. In sommige landen is sprake van een prijsdrukkend effect, terwijl in andere landen de prijsstijging juist gestimuleerd wordt. Zo daalden de reële woningprijzen in het Verenigd Koninkrijk en Nederland in periode van hoge inflatie. Deze relatie kan verklaard worden uit de situatie dat er in deze landen sterke nominale prijsstijgingen plaatsvonden in perioden direct voor sterk oplopende inflatie. In perioden met hoge inflatie werden de woningprijzen weer aangepast aan het evenwichtsniveau. In

Duitsland, Italië en Finland liepen de cycli van prijsstijgingen van koopwoningen en de algemene inflatie wel gelijk op. Overigens is ook het effect van sterk stijgende woningprijzen op de inflatie slechts gering. Alleen in het Verenigd Koninkrijk en Ierland is er sprake van een gering effect. Dit zijn ook de enige landen die variabele hypotheekrentes en een hoge leningsratio kennen. Zoals in hoofdstuk 2 al werd toegelicht, kan er ook vanuit een theoretisch perspectief zowel een positief als een negatief effect van de inflatie onderkend worden.

Meen (1998) toont in een overzichtsstudie naar 25 jaar econometrisch onderzoek naar kooprijsoontwikkelingen eveneens een duidelijk relatie tussen algemene economische en demografische variabelen en de prijsontwikkeling van koopwoningen. Verklarende variabelen in deze modellen zijn de woningproductie, het reële inkomen, de huishoudensontwikkeling (verhouding tussen het aantal woningen en aantal huishoudens), de ontwikkeling van de nominale en reële hypotheekrente, de inflatie, het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad, de fiscale regelgeving, de waardeontwikkeling van de woningen of het speculatieve effect, beschikbaarheid van kapitaal, leningsvoorwaarden en de bouwkostenontwikkeling.

In veel modelanalyses wordt het (permanente) reële inkomen als verklarende variabele voor de prijsontwikkeling van koopwoningen opgenomen (zie onder andere Harris 1989, Reichert 1990, Peng en Wheaton 1994, Winky en Ganesan, 1998).

Ten aanzien van beperkingen in de beschikbaarheid van kapitaal komt Meen (1998, p. 17) tot de conclusie dat deze factor in zowel het Verenigd Koninkrijk als in de VS in het verleden wel een rol gespeeld heeft. Sinds de jaren tachtig zijn de financiële markten echter sterk geliberaliseerd en is de invloed van beperkende regels voor het verkrijgen van hypotheekleningen sterk teruggelopen. Hierdoor is de invloed van exogene factoren als bijvoorbeeld de inkomens- en renteontwikkeling op de kooprijsoontwikkeling toegenomen (zie onder andere Muellbauer en Murphy, 1997).

Door de grotere invloed die schommelingen op de kapitaalmarkt hebben op de kooprijsoontwikkeling, neemt eveneens de betekenis van het monetaire beleid toe voor de woningmarkt. Dit geldt met name voor landen zoals de VS, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland die in het verleden een sterk gereguleerde hypotheekmarkt kenden. Deze gereguleerde markten vormde in het verleden veelal een buffer voor schommelingen in de kapitaalmarktrente. Zo is volgens Meen (1998) door de liberalisatie van de hypotheekmarkt in het Verenigd Koninkrijk de invloed van de rentedaling in het midden van de jaren tachtig op de prijsontwikkeling van koopwoningen veel groter geweest dan modelberekeningen uit die tijd aangaven. Deze gingen nog uit van een sterk gereguleerde financiële markt.

De invloed van demografische variabelen op de kooprijsoontwikkeling is in veel econometrische modellen terug te vinden. Wel wordt de omvang van deze invloed wisselend ingeschat. Zo geeft Meen (1998) als voorbeeld de studie van Mankiw en Weil uit 1989, waarin de kooprijsoontwikkeling in de VS volledig door demografische ontwikkelingen verklaard werd. Op basis van de studie kwamen de auteurs tot de voorspelling dat de reële woningprijzen in de VS in 2007 met 47% zouden zijn afgenomen. Het is niet verwonderlijk dat deze resultaten zowel binnen als buiten de academische wereld veel discussie opriepen. Achteraf kwam er veel kritiek op de

operationalisatie van dit model en werden gelijksoortige verbanden in andere landen niet aangetroffen. Ondanks deze kritiek blijft de demografische ontwikkeling in veel woningmarktmodellen een belangrijke plaats innemen. Veelal wordt de variabele geoperationaliseerd als het aantal woningen per 1.000 inwoners. De demografische variabelen zijn dus nog steeds van belang, maar veel minder dominant dan in het model van Mankiw en Weil uit 1989.

Ook de beschikbaarheid van voldoende bouwgrond en de relatie met de ruimtelijke ordening wordt in de internationale literatuur als één van de verklarende variabelen voor de prijsontwikkeling genoemd. Zo geven Monk en Whitehead (1996) aan dat het planningssysteem de beschikbaarheid van bouwgrond op diverse manieren beïnvloedt: het reguleert de totale omvang van bouwgrond over een land of regio, het bepaalt de locatie waar de bouwgrond ontwikkeld wordt, het legt beperkingen op aan de wijze waarop de bouwgrond wordt ontwikkeld en is bepalend voor het tijdstip waarop de bouwgrond beschikbaar komt. In hun studie naar de kooprijsontwikkeling in Hong Kong komen Winky en Ganesan (1998, p. 447) tot de conclusie dat, naast de traditionele demografische en economische variabelen, het aanbod van bouwgrond van invloed was op de kooprijsontwikkeling in Hong Kong in de periode 1980-1996.

De ruimtelijke ordening en de mogelijkheden om bouwgrond te verwerven, zijn eveneens sterk verbonden met de invloed die de bouwkostenontwikkeling heeft op de kooprijsontwikkeling. Deze invloed wordt in de literatuur als een van de eerste verklaringen voor de kooprijsontwikkeling beschreven (zie voor een overzicht Meen, 1998; McAvinchey en MacLennan 1982; Thorson, 1997). De modellen die deze relatie in beeld brengen worden wel aangeduid met de term Mark-up models of afgeleide modellen. De gedachte achter deze benadering is dat wanneer het woningaanbod elastisch reageert, op de lange termijn de prijzen van woningen de ontwikkeling van de bouwkosten zullen volgen, waardoor er een evenwichtsprijs bereikt wordt. Met name in het Verenigd Koninkrijk werd in de jaren zeventig en tachtig veel onderzoek verricht naar deze relatie. Uit deze studies bleek echter dat de woningprijzen veel sterker fluctueren dan de bouwkosten en dat er nauwelijks sprake is van een statistisch verband tussen beide variabelen. De meest voor de hand liggende verklaring voor het gebrek aan samenhang is dat door de ruimtelijke ordening het woningaanbod inelastisch is en dus onvoldoende reageert op veranderingen in de vraag naar koopwoningen. In andere landen zoals bijvoorbeeld de Verenigde Staten werd er echter in econometrisch onderzoek wel degelijk een significant verband aangetoond tussen de ontwikkeling van de bouwkosten en de kooprijzen. Zo troffen Abraham en Hendershott (1996) voor de korte termijn op nationaal niveau een correlatie van 0.35 aan tussen beide variabelen, terwijl voor de lange termijn zelfs een samenhang van 0.6 werd vastgesteld. Voor de kustgebieden die met een tekort aan bouwgrond kampen, zijn deze relaties echter veel minder sterk of zelfs afwezig. Dit resultaat geeft voeding aan de veronderstelling dat naarmate de overheidsinvloed afneemt en bouwgrond zonder veel restricties beschikbaar is, de relatie tussen de kooprijsontwikkeling en de bouwkostenontwikkeling toeneemt.

In een slecht functionerende markt waar de woningprijsontwikkeling sterk bepaald wordt door de ontwikkelingen in de bestaande voorraad zou zelfs een omgekeerd effect kunnen optreden waarbij de bouwkosten de verkoopprijzen van bestaande koopwoningen volgen. De prijsontwikkeling van bestaande woningen bepaalt immers de ruimte die de bouwondernemer heeft om een woning met een zekere kwaliteit met een

daarbij behorende prijs op de markt af te zetten. Meen (1998, p. 11) geeft in dit kader aan dat in meer recent uitgevoerde life-cycle analyses het evenwicht in de bestaande voorraad benadrukt wordt, waarbij de nieuwbouw slechts een gering effect heeft op de prijsontwikkeling.

In hoofdstuk 2 gaven wij als mogelijk effect voor de prijsontwikkeling in Nederland aan dat de prijsontwikkeling uit het recente verleden van invloed zou kunnen zijn op het toekomstige verloop. Deze relatie werd met de term calculerend of speculatief effect aangeduid. Reichert (1990) nam als een van de eerste modelbouwers de prijsontwikkeling uit het recente verleden in zijn verklaringsmodel op. Zo bleek de prijsontwikkeling in de laatste vier kwartalen deels verklaard te kunnen worden uit het prijsverloop van de vier daaraan voorafgaande kwartalen. Ook Meen (1998, p. 19) geeft aan dat dit effect in de internationale literatuur bekend is. Het effect wordt onder andere in een studie van Abraham en Hendershott (1996) in de VS gemodelleerd onder de term "speculatieve" prijsstijgingen en -dalingen. Zo kan de prijsontwikkeling in de VS voor de lange termijn goed door structurele invloeden verklaard worden, terwijl er op de korte termijn sprake is van onverwachte prijschommelingen. Als mogelijke verklaring hiervoor namen Abraham en Hendershott in een tijdreeksanalyse de prijsontwikkeling uit de laatste periode op als verklarende variabele voor de toekomstige prijsontwikkeling. Naast deze vertraagde invloed van de prijsontwikkeling, werden nog de inkomensontwikkeling, de bouwkostenstijging, de voor het belastingeffect gecorrigeerde rente-ontwikkeling en de afwijking van het prijsevenwicht in het model opgenomen. Deze laatste variabele werd via een iteratieve procedure vastgesteld. Om er voor te zorgen dat op de lange termijn de prijsontwikkeling weer door structurele kenmerken verklaard wordt, werd het prijsevenwicht als tegenwicht tegen de prijsontwikkeling uit het verleden in het model opgenomen. In dit kader wordt ook wel gesproken van een Bubble-builder en een Bubble-burster. Overigens bleek dit effect in de VS alleen op te gaan voor de kustgebieden waar de grond schaars is.

Naast Abraham en Hendershott (1996), geven ook Muellbauer en Murphy (1994) een verklaring voor het effect dat de ontwikkeling van de woningprijzen uit het recente verleden invloed heeft op de toekomstige prijsontwikkeling. Zij stellen dat door de prijsstijging de vermogens van eigenaar-bewoners toenemen, waardoor zij in staat zijn om een volgende stap in hun wooncarrière te zetten. Deze toegenomen vraag heeft dan een prijsopdrijvend effect tot gevolg.

In het Verenigd Koninkrijk werd het effect van speculatie op de kooprijsonwikkeling onder ander door Levin en Wright (1997) in kaart gebracht. Op basis een econometrisch model voor de Londense woningmarkt komen zij tot de conclusie dat speculatie een belangrijke verklaring vormt voor de spectaculaire prijsstijgingen en dat transactiekosten geen belemmeringen vormen voor huishoudens om vanwege speculatieve overwegingen te verhuizen. Hun model geeft aan dat de kooprijsonwikkeling in de Greater London Area en het Verenigd Koninkrijk als geheel systematisch gecorreleerd is aan de prijsontwikkeling uit het recente verleden. Met behulp van speculatieve prijsontwikkelingen uit het verleden kunnen zelfs omslagpunten in de prijsontwikkeling voorspeld worden (Levin en Wright, 1997, p. 1436).

Ten slotte wordt de invloed van prijsontwikkelingen uit het recente verleden eveneens in een modelstudie naar de prijsontwikkeling in Hong Kong van Winky en Ganesan (1998, p. 447) aangetoond.

### 3.4 Regionale prijsverschillen

Een ander belangrijk fenomeen vormen de verschillen in de regionale kooprijsoontwikkeling. Dit verschijnsel is met name in het Verenigd Koninkrijk en de VS uitgebreid bestudeerd. Zo wordt het effect dat de prijzen van woningen altijd het eerst in het zuiden en meest welvarende deel van het Verenigd Koninkrijk stijgen en de prijsstijging vervolgens gradueel over de rest van het land verspreidt, in de Engelse literatuur over woningprijzen wel als "rimpel" effect aangeduid. Het gevolg hiervan is dat de volatiliteit van huizenprijzen op regionaal niveau groter is, maar dat op meer lange termijn de prijsverschillen tussen regio's weer in omvang teruglopen. In het volgende hoofdstuk over het Verenigd Koninkrijk komen wij nog uitgebreid op deze relatie terug. Ook in de VS is er sprake van verschillen in de prijsontwikkeling van koopwoningen in de kustgebieden en de rest van het land. Zo wordt de prijsontwikkeling in de kustgebieden veel meer gekenmerkt door prijsfluctuaties, terwijl het prijsverloop in de rest van het land zich veel geleidelijker ontwikkelt.

In diverse empirische studies werd de lange-termijn relatie tussen regionale prijsontwikkelingen vastgesteld. Afhankelijk van de onderzochte periode en het geselecteerde onderzoeksland, werden er sterke dan wel minder sterke verbanden aangetoond. Meen (1998) merkt echter op dat het eenvoudiger is om deze samenhang statistisch te onderbouwen, dan om een overtuigende theoretische verklaring hiervoor te geven. In dit kader noemt Meen de volgende vijf mogelijke verklaringen:

- verhuizingen;
- transactie- en zoekkosten;
- vermogenstoename;
- terugkoppelingsmechanisme; vertragingen en versnellingen en convergentie van de determinanten van woningprijzen.

Als eerste kan verondersteld worden dat huishoudens bij grote regionale prijsverschillen zullen verhuizen om een prijsvoordeel te behalen. Hierdoor zullen prijsverschillen geleidelijk afnemen (rimpel effect). Hierbij is het wel de vraag of veel huishoudens deze stap zullen zetten. De voordelen moeten dan immers in voldoende mate opwegen tegen de nadelen. Zo is het de vraag of men in het Verenigd Koninkrijk van uit het zuiden zal verhuizen naar het noorden waar een hoge werkloosheid voorkomt, of dat men in de VS bereid is om de aantrekkelijk kustgebieden in te ruilen voor weliswaar goedkopere maar minder aantrekkelijke woongebieden in het binnenland. Berekeningen van Holmans tonen aan dat het migratie-effect in het Verenigd Koninkrijk slechts bescheiden is. Gezien deze theoretische onzekerheden blijft er in de literatuur een verschil van mening over de mogelijke effecten van migratie-effecten bestaan.

Een tweede verklaring vormen transactie- en zoekkosten die tot een bepaalde mate van inertie leiden zowel wat betreft vraag-aanbodverhoudingen als wat betreft de aanpassing van de huizenprijzen aan de marktomstandigheden. Onduidelijk is echter nog in welke mate dit verschijnsel een ruimtelijk effect heeft. Zo geeft Tu (1995, p. 85) aan dat de evenwichtsprijzen in deelmarkten voor een deel bepaald worden door handelsfricties, die voor een deel ook een ruimtelijke differentiatie te zien geeft. In dit kader wordt er ook wel onderscheid aangebracht tussen het gedrag van verkopers en kopers. Zo geven Berkovec en Goodman (1996) aan dat verkopers meer geneigd zijn om naar het verleden te kijken

dan kopers. Wanneer de vraag naar koopwoningen afneemt zullen verkopers gedurende een bepaalde periode nog het oude prijsniveau aanhouden. Hierdoor blijven de gemiddelde prijzen constant, maar loopt de verkooptijd op. Deze oplopende verkooptijd werkt als een signaal naar verkopers om na verloop van tijd hun prijzen aan te passen. Door dit effect ontstaat er een negatieve correlatie tussen de verkooptijd en de kooprijzen.

Als derde invloed op ruimtelijke prijsverschillen noemt Meen de vermogenstoename die door prijsstijgingen ontstaat. Eigenaar-bewoners worden hierdoor in staat gesteld om een volgende stap in hun wooncarrière te zetten. Deze toegenomen vraag heeft dan een prijsopdrijvend effect tot gevolg en zou eveneens kunnen leiden tot prijsstijgingen in andere woningmarktgebieden. Er moet dan wel sprake zijn van migratie of van investeringen van de opgebouwde vermogens in andere gebieden.

In met name de literatuur uit de VS wordt ook wel gesproken van een terugkoppelingsmechanisme, waarbij ontwikkelingen in een bepaalde lokale markt "overslaan" naar andere niet-aangrenzende gebieden (zie onder andere Pollakowski en Ray, 1997). In hoofdstuk 6, dat de prijsontwikkeling in de V.S. behandelt, komen we nog op dit effect terug. De empirische onderbouwing van deze theorie is echter vooralsnog bescheiden.

Tenslotte onderscheidt Meen nog een vijfde verklaring voor het onderscheid tussen regionale prijsverschillen die uiteindelijk convergeren. Deze verklaring is het meest eenvoudig en gaat uit van de factoren die de prijsontwikkeling bepalen en meer in het bijzonder de inkomensontwikkeling. Zo kende het zuiden van Engeland in de jaren tachtig een inkomensgroei die gevolgd werd door de rest van het land. Gecombineerd met een inelastisch aanbod van (nieuwbouw)woningen resulteerde dit in forse prijsstijgingen in het zuiden die later werden opgepakt in de rest van het land. Onder andere Holmans (1990) geeft deze verklaring voor de verschillen in de regionale prijsontwikkeling in het Verenigd Koninkrijk. In dit kader is eveneens de mate van inkomenselasticiteit van de vraag naar (koop)woningen van groot belang. Zo blijkt uit diverse empirische studies dat de inkomensveranderingen van grote permanente invloed kunnen zijn op de ontwikkeling van de reële woningprijzen. In dit kader stellen Bover et al (1989) dat wanneer de ontwikkeling van de woningprijzen invloed uitoefent op de algemene consumptie van huishoudens, de woningmarkt belangwekkende zelfversterkende effecten op de algemene economische ontwikkeling uitoefent. In dit kader zou van een hefboomeffect gesproken kunnen worden. In een regionale context zijn hoge inkomenselasticiteiten van groot belang omdat deze een verklaring geven voor het feit dat regionale woningprijzen sterker verschillen dan regionale inkomensverschillen (zie ook Holmans, 1990).

De mate van elasticiteit tussen de inkomensontwikkeling en de woningprijzen, wordt voor een belangrijk deel bepaald door de (mate van negatieve) elasticiteit van de woningvraag. Met name in landen als Nederland en het Verenigd Koninkrijk waar slechts beperkte mogelijkheden zijn om het woningaanbod snel op de veranderende vraag te laten inspelen, is het effect van een inkomensgroei op de ontwikkeling van de woningprijzen groot. In landen met een minder verstoorde markt zoals die van de VS zal dit effect waarschijnlijk geringer zijn.

Op basis van bovenstaande verklaringswijzen komt Meen (1998, p. 22) tot de conclusie dat er nog niet sprake is van een volledig sluitende verklaring voor het bestaan van een rimpel effect bij de regionale kooprijsoontwikkeling. Slechts delen van de legpuzzel zijn verzameld.

## 4 Verenigd Koninkrijk

### 4.1 Algemene karakteristiek van de woningmarkt en de positie van de koopsector

Het aandeel eigen woningen is in het Verenigd Koninkrijk sinds de Tweede Wereldoorlog voortdurend gestegen. Zo groeide dit aandeel van 32% in 1940 naar 44% in 1960 en 67% in 1995. De conservatieve regering die in 1951 aan het roer kwam, legde een sterke beleidsmatige nadruk op het bevorderen van het eigen-woningbezit. Dit beleid bleef onder de daaropvolgende conservatieve en socialistische regeringen vrijwel ongewijzigd.

Volgens Short (1982) was de stimulering van de eigen woning erop gericht de eigenaar-bewoner de status van geprivilegieerde investeerder te verlenen. Daarbij gaat het niet om premies of gesubsidieerde leningen, maar om fiscale subsidiëring. Kleinman (1996, p. 29) stelt dat het begin van de fiscale subsidiëring van het eigen-woningbezit "almost accidental" was toen in 1963 de belastingheffing over de huurwaarde in de inkomstenbelasting werd afgeschaft, terwijl de rente-af trek wel gehandhaafd bleef. Toen in 1965 de vermogensbelasting werd ingevoerd, werden huishoudens bij de verkoop van hun eigen woning vrijgesteld van de belasting over de gerealiseerde vermogenswinsten. Een andere belangrijke stimulans ten opzichte van andere investeringen vormde het nultarief van de BTW. Zo wordt er geen BTW afgedragen over nieuwbouwwoningen (Van der Heiden et al., 1999). Van der Heijden et al. (1999) geven aan dat de rente-af trek vanaf de jaren tachtig geleidelijk aan belang heeft ingeboet. Ten eerste was de inflatie sterk gedaald en ten tweede voerde de conservatieve regering diverse beperkingen in de rente-af trek door. Zo is sinds 1983 het maximale hypotheekbedrag van 30.000 pond, waarvoor de rente-af trek is toegestaan, niet meer verhoogd. In 1995 bedroeg de gemiddelde verkoopprijs ruim 68.000 pond voor woningen waarvoor leningen werden verstrekt door de Building Societies. De rente-af trek is in 1998 voor alle huishoudens beperkt tot slechts 10% (in 1994/1995 was dit nog 20%). Verwacht wordt dat de hypotheekrente-af trek over enige tijd in zijn geheel zal worden afgeschaft (Van Briemen et al., 1999, p. b21). Het gevolg van de versoeringen van de rente-af trek van de afgelopen jaren was dat, tussen het financiële jaar 1991/1992, waarin de omvang van de rente-af trek piekte, en 1995/1996, de reële waarde van de rente-af trek met ruim 60% is afgenomen (Holman en Whitehead, 1997, p. 39). Volgens deze beide auteurs is de daling in deze periode voor tweederde deel het gevolg van beleid en het overige deel het gevolg van de dalende rentevoet. Reëel gezien lag het bedrag voor 1995/1996 ongeveer 13% lager dan in 1979/1980.

Een belangrijke stimulans voor het eigen-woningbezit vormde het in 1980 door de conservatieve regering van premier Thatcher ingevoerde "right to buy"-systeem. Deze regeling paste uitstekend in het ideologische gedachtegoed van de conservatieve partij. Zo hechtte men veel waarde aan de ontwikkeling van bezitsvorming (eigen-woningbezit, aandelen, eigen auto) bij huishoudens. Het idee hierachter was dat huishoudens hierdoor meer verantwoordelijk zouden nemen en minder afhankelijk zouden zijn van andere instituties (overheid, sociale-verhuurders etc.). Het volgende, uit 1990 daterende, citaat van de conservatieve partij drukt deze diepe voorkeur voor het eigen-woningbezit nogmaals uit: "Home ownership gives personal mobility, personal pride, and stimulates the natural instinct of care over, and preservation of, what is one's own. It helps create

greater responsibility and stability in society". Sinds 1980 zijn er in Groot-Brittannië bijna 1,7 miljoen woningen tegen aanzienlijke kortingen tot maximaal 70% van de taxatiewaarde verkocht aan de zittende huurders (ongeveer 7,5% van de totale woningvoorraad in het Verenigd Koninkrijk). Een deel van de kwalitatief beste woningen werd verkocht, waarbij de huurders met lage inkomens achterbleven in de woningen van lagere kwaliteit (Van der Heiden et al., 1999).

Omdat in de jaren negentig de bedragen die vanuit de bijstand voor achterstallige hypotheekverplichtingen werden uitgekeerd fors opliepen, werden er in 1994/1995 bezuinigingen op de bijstand voor eigenaar-bewoners aangekondigd. De Income Support for Mortgage Interest houdt in dat bij een inkomensachteruitgang (na negen maanden) een bijdrage wordt verstrekt in de woonuitgaven. De verwachting die de overheid aan de versoberingen in deze regeling koppelde was dat eigenaar-bewoners in de toekomst een verzekering zouden afsluiten die de risico's van een inkomensachteruitgang afdekt (Kleinmann, 1996, p. 34). Van Briemen et al. (199, p. 48) noemen als voorbeelden hiervan onder andere de Mortgage Rescue (soort terugkoopgarantie), Mortgage Release (het liquide maken van het aanwezige vermogen in de woning) en Mortgage Care. De auteurs merken op dat, alhoewel dergelijke producten in sommige gevallen uitkomst kunnen bieden, er niet te veel van verwacht mag worden. De doelgroep is in de regel erg klein, terwijl de consument een erg hoge prijs betaalt voor dergelijke producten. Diegene die er wel gebruik van maken hebben meestal geen andere keus.

Vergeleken met de overige eigendomssectoren is het aandeel eengezinshuizen in de koopsector met ruim 90% erg hoog. Ruim een kwart van de eigen woningen is gebouwd voor 1919. De oudere en jongere huishoudens zijn oververtegenwoordigd in de eigenwoningsector (Boelhouwer en Van der Heijden, 1992, p. 155).

## **4.2 Prijsontwikkeling van koopwoningen in de periode 1970-1997**

Afbeelding 4.1 geeft voor de periode 1970-1997 inzicht in de nominale en reële prijsontwikkeling in het Verenigd Koninkrijk

Evenals voor het prijsverloop in Nederland, kan ook voor het Verenigd Koninkrijk weer een aantal fasen in de prijsontwikkeling van koopwoningen onderscheiden worden. De eerste fase loopt van 1970 tot 1986. In deze periode stijgen de nominale verkoopprijzen gestaag, terwijl de groei van de reële verkoopprijzen slechts bescheiden is. In deze vijftien jaar bedraagt de nominale prijsstijging 614%, terwijl reëel gezien de prijzen met 41% toenemen. De jaarlijkse nominale prijsstijging komt hierdoor uit op 14% en de reële stijging op 2,3%. Zoals aangegeven, stijgen de nominale prijzen in deze periode onafgebroken. Tot tweemaal toe dalen echter wel de reële prijzen gedurende een beperkt aantal jaren; vanaf 1974 (gedurende vier jaar) en vanaf 1981 (gedurende twee jaar). De kooprijzen stegen in de periode 1970-1986 in het Verenigd Koninkrijk duidelijk sneller dan in Nederland, waar de jaarlijkse nominale en reële prijsstijging op respectievelijk 6,6% en 0,3% bleef steken.

### ***Afbeelding 4.1***



*Nominale en reële prijsontwikkeling van koopwoningen in het Verenigd Koninkrijk en Nederland in de periode 1970-1997.*

Bron: European Mortgage Federation, 1998, NVM.

De tweede periode in de kooprijsonwikkeling in het Verenigd Koninkrijk beslaat slechts vier jaar en loopt van 1985 tot aan 1990. In deze periode is er sprake van een oververhitting van de markt van koopwoningen en stijgen de nominale prijzen met maar liefst 102%, terwijl de reële prijsstijging op 66% uitkomt. Tijdens deze ongekende prijsexplosie nemen de nominale prijzen jaarlijks met 19,2% en de reële prijzen met 10,4% toe.

Op basis van de kooprijsonwikkelingen in de periode 1970-1990 komt Meen (1998) tot de conclusie dat voor Britse huishoudens de investeringen in woningen in deze periode veel lucratiever waren dan voor welke andere investering dan ook. Zo stegen de nominale huizenprijzen in het Verenigd Koninkrijk van 5.000 pond in 1970 naar 60.000 pond in 1990; een stijging van 1.100%. In deze twintig jaar vond er nimmer een nominale prijsdaling plaats. Deze jaarlijkse mutatie van 13% steekt schril af tegen de 6% in Nederland. Tegen deze achtergrond is het volgens Meen dan ook niet verwonderlijk dat in vergelijking met andere geïndustrialiseerde landen het eigen-woningbezit zich in het Verenigd Koninkrijk zeer sterk ontwikkeld heeft.

In de derde periode van de kooprijsonwikkeling in het Verenigd Koninkrijk vindt er een forse prijscorrectie plaats. Zo dalen de reële prijzen in de daaropvolgende drie jaar met jaarlijks 6,3%, terwijl de jaarlijks nominale prijsdaling op 2,2% uitkomt. Vanaf 1994 blijven de reële prijzen ongeveer constant en lopen de nominale prijzen weer langzaam op. Het lijkt erop dat er in 1997 een vierde fase in de prijsontwikkeling is aangebroken en dat de recessie op de markt van koopwoningen in het Verenigd Koninkrijk overwonnen

is. Zo stegen in 1997 de reële prijzen weer met 6,6% en kwam de nominale prijsstijging zelfs op 9,6% uit.

Op basis van de gegevens in afbeelding 4.1 kan worden vastgesteld dat de nominale huizenprijzen in het Verenigd Koninkrijk in de periode 1970-1990 onafgebroken stijgen. Alleen in de periode 1990-1993 dalen de nominale prijzen. Wanneer we de reële prijsontwikkeling in beschouwing nemen, ontstaat echter een ander beeld; rond 1973, 1980 en 1990 zet zich gedurende een bepaalde periode een prijsdaling in en belandt de markt van koopwoningen in het Verenigd Koninkrijk in een recessie. Wanneer we ten slotte voor de periode 1970-1997 een vergelijking tussen het Verenigd Koninkrijk en Nederland maken, dan valt op dat de kooprijzen in de periode 1970-1990 in het Verenigd Koninkrijk veel sterker gegroeid zijn dan in Nederland. Door de prijsdalingen aan het begin van de jaren negentig, wordt dit verschil echter weer vrijwel teniet gedaan. Voor zowel Nederland als het Verenigd Koninkrijk kan er op de meer lange termijn een evenwichtsprijs worden onderkend die jaarlijks ruim 3% boven de inflatie uitkomt (Engeland 3,6% en Nederland 3,2%).

### 4.3 Regionale prijsverschillen

In tegenstelling tot Nederland, waar de prijsontwikkeling per provincie gedurende de periode 1970-1998 redelijk gelijkmatig was, komen er in het Verenigd Koninkrijk wel forse prijsverschillen tussen landsdelen voor. Voor een deel kunnen deze verschillen verklaard worden door geografische schaalverschillen; naarmate een land groter wordt, neemt immers eveneens de kans op regionale afwijkingen ten opzichte van het landelijk gemiddelde toe. Voor het Verenigd Koninkrijk geldt meer specifiek nog dat het zuiden van Engeland vanaf het midden van de jaren tachtig een veel sterkere economische groei kende dan het noorden van Engeland. Vervolgens sloeg de economische recessie aan het begin van de jaren negentig ook weer harder toe in het zuiden dan in het noorden van Engeland. Op basis van beschrijvend onderzoek naar de regionale prijsverschillen kwam Holmans (1990, 1995) tot de volgende vier conclusies:

- de geografische verschillen in woningprijzen zijn veel omvangrijker dan de regionale inkomensverschillen;
- het prijsverschil tussen het zuiden en het noorden van het Verenigd Koninkrijk liep in de jaren tachtig sterk op maar verminderde weer in de jaren negentig;
- het zuiden van Engeland geeft als eerste de ontwikkelingsrichting van de huizenprijzen aan en kent eveneens de sterkste prijsdaling in tijden van recessies;
- de geografische spreiding in woningprijzen in het Verenigd Koninkrijk was veel groter dan in een aantal andere West-Europese landen (Frankrijk met uitzondering van Parijs, Nederland, Duitsland en Zweden). Wel is de spreiding in de V.S. groter.

Het effect dat de prijzen van woningen altijd het eerst in het zuiden en meest welvarende deel van het Verenigd Koninkrijk stijgen en de prijsstijging vervolgens gradueel over de rest van het land verspreid wordt, zoals in hoofdstuk 3 al werd aangegeven, in de Engelse literatuur over woningprijzen wel als “rimpel” effect aangeduid. Het gevolg hiervan is dat de volatiliteit van de woningprijzen op regionaal niveau groter is, maar dat op meer lange termijn de prijsverschillen tussen regio's weer in omvang teruglopen. Meen (1998, p. 5) merkt over de regionale prijsverschillen in het Verenigd Koninkrijk op dat de

prijverschillen tussen het noorden en zuiden aan het eind van de jaren tachtig op hun hoogtepunt waren toen de woningprijzen recordhoogten bereikten. De hierdoor ontstane problematiek mocht zich ook verheugen in serieuze politieke belangstelling. Sinds het midden van de jaren negentig is het prijsverschil weer snel afgenomen en beweegt zich sinds die tijd weer op het niveau van de periode voor 1968. Zo daalden de voor woningtype gecorrigeerde nominale huizenprijzen in Zuid-Engeland (exclusief Londen) in de periode 1990-1995 met ongeveer 17,5% (de eerste belangrijke daling sinds de jaren vijftig), terwijl de woningprijzen in het noorden van het Verenigd Koninkrijk met 19% stegen.

Op basis van een statistische test komt Meen tot de conclusie dat over de periode 1970-1996 het prijsverschil tussen het zuiden en noorden van het Verenigd Koninkrijk slechts bescheiden is en dat dit geringe verschil bij een 95% betrouwbaarheidsniveau nog maar net statistisch significant is.

Ook Rosenthal (1986) deed met behulp van cross-spectral methoden onderzoek naar de regionale prijsverschillen in het Verenigd Koninkrijk. Uit dit onderzoek bleek eveneens dat regionale prijsverschillen op de lange termijn slechts beperkt zijn en de verschillen naarmate de tijd verstrijkt kleiner worden, maar dat op de korte en middellange termijn er tussen regio's forse verschillen in de prijsontwikkeling kunnen optreden. Ook bleek dat de prijsontwikkelingen in het zuid-oosten van Engeland lang niet altijd als de drijvende kracht achter de prijsontwikkeling in andere regio's beschouwd kunnen worden.

Andere econometrische studies, van onder andere Drake (1995), geven echter geen ondersteuning voor het voorkomen van een rimpel effect of het convergeren van regionale huizenprijzen op de lange termijn in het Verenigd Koninkrijk. Zo geven deze analyses aanleiding voor een optredende divergentie tussen de prijsontwikkeling in Schotland en Noord-Engeland en het Zuid-oosten van Engeland. Met uitzondering van Londen en het Zuid-westen van Engeland kon er eveneens geen rimpel effect worden aangetoond.

Holmans (1990) geeft de meest eenvoudige verklaring voor de regionale prijsverschillen in het Verenigd Koninkrijk. Hij verklaart deze verschillen door de achterliggende prijsdeterminanten en meer in het bijzonder de inkomensontwikkeling die het sterkst in het zuiden was en later werd opgepakt in de rest van het land.

#### **4.4 Verklaringen voor het prijsverloop van koopwoningen**

De eerste periode in de kooprijsonwikkeling die we in het Verenigd Koninkrijk konden onderscheiden had betrekking op de periode 1970-1986. Volgens Holmans en Whitehead (1997, p. 38) waren de jaren zeventig financieel gezien de meest gunstige jaren voor het eigen-woningbezit in het Verenigd Koninkrijk. Hypotheken met een variabele rentevoet maakten de rente-aftrek in de inkomstenbelasting bij de hoge inflatie uit de jaren zeventig bijzonder waardevol.

Zoals aangegeven, bestrijkt de tweede periode die we in de kooprijsonwikkeling in het Verenigd Koninkrijk onderscheiden de jaren 1985-1989. Kleinmann (1996, p. 31) geeft als mogelijke verklaringen voor de sterke groei van het eigen-woningbezit in de jaren tachtig de stijgende reële inkomens, de liberalisatie van de kapitaalmarkt en het gebrek aan alternatieven in de huursector. Zoals eerder beschreven werd in de jaren tachtig de aftrek van hypotheekrente geleidelijk ingeperkt.

Ook Meen (1998) noemt de deregulering van de kapitaalmarkt als één van de verklarende factoren voor de oververhitting van de koopwoningenmarkt in de tweede helft van de jaren tachtig. Zo was tot aan het begin van de jaren tachtig de kapitaalverstrekking in het Verenigd Koninkrijk sterk gereguleerd en werden hypotheekleningen door een beperkt aantal Building Societies verstrekt. Deze hadden tot aan het begin van de jaren tachtig een monopoliepositie binnen de Britse hypotheekmarkt. De Building Societies verstrekken leningen en financieren deze door het aantrekken van korte termijn spaargelden. Thans worden deze organisaties steeds vaker overgenomen door banken of sluiten zij een samenwerkingsovereenkomst. De reden hiervoor is dat de Building Societies meer vrijheid wensen, meer financiële producten willen aanbieden en meer mogelijkheden wensen om kapitaal aan te trekken. De laatste jaren is er tevens sprake van een scherpe concurrentie tussen de diverse hypotheekverstrekkers, waardoor hoge kortingen, met name voor oversluitingen werden verstrekt (Hypostat, 1998, p. 89). Van Briemen et al. (1999, p. b22) geven aan dat begin 1999 de Building Societies nog maar een marktaandeel binnen de hypotheekmarkt hebben van 62% en banken een aandeel van 38%. Vooral de kredietbanken zien hun aandeel groeien. Op basis van de veranderde positie van de Building Societies komt Meen (1998) tot de conclusie dat de sterk geregelde kapitaalvoorziening in het verleden van invloed is geweest op de prijsontwikkeling van koopwoningen in het Verenigd Koninkrijk. Zo bepaalden de Building Societies het renteniveau op basis van administratieve criteria en minder op basis van het actuele renteniveau op de kapitaalmarkt. Sinds de jaren tachtig zijn de financiële markten echter sterk geliberaliseerd en is de invloed van beperkende regels voor het verkrijgen van hypotheekleningen sterk teruggelopen. Hierdoor is de invloed van exogene factoren als bijvoorbeeld de inkomens- en renteontwikkeling op de kooprijsontwikkeling toegenomen. Zo is in econometrische modellen die zowel betrekking hebben op de periode voor als na 1980 de invloed van kredietbeheersende maatregelen terug te vinden (zie onder andere Muellbauer en Murphy, 1997). Meen (1998) geeft verder aan dat door de liberalisatie van de hypotheekmarkt in het Verenigd Koninkrijk de invloed van de rentedaling in het midden van de jaren tachtig op de prijsstijging van koopwoningen veel groter is geweest dan modelberekeningen uit die tijd aangaven. Deze gingen nog uit van een sterk geregelde financiële markt. Naast de invloed op de prijsontwikkeling van koopwoningen had de liberalisatie van de hypotheekmarkt nog een tweede effect; de consumptieve uitgaven van huishoudens in het Verenigd Koninkrijk konden in de jaren tachtig sterk toenemen. Het werd toen immers mogelijk om een deel van de vermogenswinst aan de woning te onttrekken en voor consumptieve doeleinden aan te wenden.

De periode 1990-1996 wordt gekenmerkt door een recessie op de markt van koopwoningen die gepaard gaat met een forse prijsdaling; sinds het begin van de jaren vijftig daalden nu voor het eerst weer de nominale prijzen. McCrone en Stephens (1995, p. 150-176) merken in dit kader op dat na de oververhitting van de economie in de jaren tachtig, het Verenigd Koninkrijk in een diepe economische recessie belandde. Een stijgende rente als gevolg van toenemende inflatie gekoppeld aan hypotheekleningen met variabele rentetarieven leidden snel tot achterstallige hypotheekbetalingen. Daardoor nam het aantal gedwongen woningverkoop toe van 0,2% van het aantal uitstaande hypothecaire leningen in 1989 naar 0,8% in 1991 (Department of the Environment, 1997). Doordat ook de woningprijzen in met name Zuid-Engeland fors daalden en in de jaren tachtig een fors deel van de overwaarde in de woningen voor

consumptiedoelinden beleend waren, nam het aantal eigenaar-bewoners waarvan de schuld de waarde van de woning overtrof (negative equity) sterk toe. Het gevolg hiervan was dat bij gedwongen verkoop de verkoper met een restschuld bleef zitten (Van der Heijden et al., 1999). Uit onderzoek van Gentle et al. (1994, p. 189-193) blijkt verder dat sommige groepen huishoudens meer door negative equity getroffen werden dan andere. Zo waren het vooral lage- en middeninkomensgroepen die aan het eind van de jaren tachtig eigenaar-bewoner werden, die de grootste problemen ondervonden. Meer specifiek werden vooral groepen getroffen met hypotheke vanaf 95% van de aankoopprijs, huishoudens uit het Zuid-oosten van Engeland en kopers van kwalitatief minder goede en goedkope woningen. Dit terwijl de woningprijzen van de duurdere vrijstaande woningen naar verhouding het meest daalden. Deze bevindingen worden in een studie van Dorling en Cornford (1995, p. 172) bevestigd. Uit hun analyses kwam verder nog naar voren dat, ongeacht de regio, vooral huishoudens die hun woning aankochten toen zij jonger dan 25 jaar waren en huishoudens die een woning van minder dan 40.000 pond gekocht hadden naar verhouding vaker in financiële problemen kwamen. Samengevat lopen vooral jonge, laagbetaalde werknemers met geringe mogelijkheden om hun inkomsten te vergroten en weinig spaargeld, risico om met een situatie van negative equity geconfronteerd te worden.

In dit kader gaven Holmans en Whitehead aan dat in 1993/1994 het bedrag dat via de bijstand voor rentebetalingen voor hypotheke betaald werd aan eigenaar-bewoners met achterstallige betalingen met ruim 1,2 miljard pond piekte. In 1988/1989 was hiermee nog slechts een bedrag van 290 miljoen pond gemoeid.

Voor een deel kan de prijsdaling in de jaren negentig verklaard worden door de lage inflatie. Meen (1998, p. 44) geeft echter aan dat deze prijsdaling hoger uitkomt dan de diverse kooprijksmodellen uit het Verenigd Koninkrijk becijferden. Door onder andere een daling van de rente gaven deze modellen een veel sneller prijsherstel aan dan zich in werkelijkheid voordeed; pas in 1996 voltrok zich dit marktherstel. Als mogelijke verklaringen voor dit onbevredigende schattingsresultaat noemt Meen (1998, p. 45): veranderingen in het belastingstelsel, toegenomen risico's op de woningmarkt en veranderingen op de arbeidsmarkt (onder andere een gewijzigde inkomensverdeling en een gewijzigd aandeel van de lonen in het Bruto Binnenlands Product. Als andere mogelijke verklaring oppert Meen de mogelijkheid dat de invloed van de onafhankelijke variabelen per regio in de jaren negentig veranderd is. In dergelijke gevallen geven nationale modellen geen bevredigende voorspellingen meer. Zo was de economische recessie in Zuid-Engeland dieper dan in de rest van het land. Omdat uit analyses bleek dat de woningprijzen in Zuid-Engeland gevoeliger zijn voor economische veranderingen dan de rest van het land, voorspellen onder die omstandigheden nationale econometrische modellen een te rooskleurig beeld. Op basis van deze ontwikkeling zou verondersteld kunnen worden dat binnen enkele jaren de kooprijzen in het Verenigd Koninkrijk weer naar het oude evenwichtsniveau oplopen. Een andere mogelijkheid is dat er meer evenwichtsniveaus onderscheiden kunnen worden en dat de woningprijzen in het Verenigd Koninkrijk nu voor een nog onbekende periode op een lager evenwichtsniveau zijn beland (zie onder andere Stein, 1995). Ten slotte kan nog het gedrag van de overheid en andere instituties genoemd worden. Zo komt Stephens (1996) tot de conclusie dat deze organisaties voornamelijk pro-cyclisch op de woningmarktcrises van het midden van de jaren negentig gereageerd hebben. Zo werden er van de vijftien onderscheiden maatregelen acht als pro-cyclisch, vijf als anti-cyclisch en twee als neutraal geclassificeerd. Verder bleken vooral marktpartijen pro-cyclisch te reageren. Vooral bij

hypotheekverstrekkers doet zich hierbij het prisoners-dilemma voor; wat goed is voor het eindresultaat is minder gunstig voor het individuele bedrijf. Een soortgelijke ontwikkeling deed zich tevens in Nederland voor, toen de koopprijzen in 1979 fors begonnen te dalen. Door het beleid van de banken en de normen van de Bemiddelende Organen, die adviseerden op aanvragen om (gemeentelijke) hypotheekgarantie, werd deze crises eveneens verder versterkt. Stephens (1996) merkt in dit kader op dat een dergelijk probleem minder voor de overheid speelt. Deze zou in tijden van oververhitting juist wat tegengas kunnen geven en bijvoorbeeld de hypotheekrente-aftrek wat kunnen matigen.

## 5 Zweden

### 5.1 Algemene karakteristiek van de woningmarkt en de positie van de koopsector

De Zweedse woningmarkt kent een aantal typische eigenschappen die in Europees perspectief als redelijk uniek beschouwd mogen worden. Ten eerste kunnen er zoals in de meeste landen het geval is, niet drie maar vier grote eigendomssectoren op de woningmarkt onderscheiden worden. Naast de particuliere en sociale-huursector en de koopsector kent Zweden nog een bloeiende coöperatieve sector; ongeveer 15% van de totale woningvoorraad. Oorspronkelijk toonde deze sector qua karakteristieken veel overeenkomsten met de huursector. Dit veranderde in 1972 toen het lidmaatschap van de coöperatie verhandelbaar mocht worden. Lundqvist (1988, p. 83) merkt dan ook op dat in de praktijk een lid van een coöperatie te vergelijken is met een eigenaar-bewoner. Hij is immers verantwoordelijk voor het onderhoud, kan naar eigen inzichten veranderingen in de woning aanbrengen en kan de eventuele winst bij verkoop zelf behouden. In de praktijk trekt deze sector vooral huishoudens aan die de stap naar het eigen-woningbezit nog niet willen of kunnen zetten en niet kiezen voor een publieke huurwoning.

Dit brengt ons direct bij de tweede opmerkelijk karakteristiek van de Zweedse woningmarkt; de sterke relatie tussen het woningtype en de eigendoms categorie. Zo bestaat de eigen-woningsector volledig uit (meest grote) eengezinswoningen, terwijl we in de particuliere en sociale-huursector en de coöperatieve sector hoofdzakelijk (meest kleinere) meergezinshuizen aantreffen. Dit is het gevolg van een wettelijk voorschrift dat het eigen-woningbezit in meergezinshuizen verbiedt. Voor huishoudens die op zoek zijn naar een ruime eengezinswoning is er dan ook weinig keuze voorhanden. Zij zien zich gedwongen om een koopwoning aan te schaffen. Meer in overeenstemming met andere Westeuropese landen is dat de huursector sterk geconcentreerd is in de stedelijke gebieden, terwijl 80% van de woningen in de dun bevolkte gebieden tot de eigen-woningsector behoort.

Een derde aspect waarop de Zweedse woningmarkt afwijkt van die in veel andere Europese landen is de geringe groei die het eigen-woningbezit heeft doorgemaakt. Zo nam de omvang van het eigen-woningbezit in de periode 1945-1990 slechts met 2% toe van 38% naar 40%. Deze geringe groei kan deels verklaard worden door het feit dat de topproductie van de Zweedse woningbouw (het zogenaamde één miljoen woningenprogramma) in de periode 1961-1975 plaatsvond, een periode waarin in heel Europa voornamelijk industrieel gefabriceerde meergezinshuurhuizen gebouwd werden. Hierdoor werd in 1970 nog maar 34% van de Zweedse woningvoorraad door eigenaar bewoners bewoond. Kemeny voert als verklaring voor het grote aandeel meergezinshuurhuizen in Zweden eveneens nog ideologische motieven aan. Het grote belang dat werd toegekend aan collectieve voorzieningen en een collectief sociaal leven heeft volgens deze auteur geleid tot een (impliciete) voorkeur voor de bouw van meergezinshuizen (Van der Heijden et al., 1999).

Als vierde karakteristiek van de Zweedse woningmarkt kan de wijze genoemd worden waarop de overheid (en meer in het bijzonder de sociaal-democratische partij die vanaf 1932 vrijwel onafgebroken regeringsverantwoordelijkheid droeg) het eigendomsneutrale volkshuisvestingsbeleid sinds 1974 vorm geeft. In dit beleid komen alle eigendomssectoren voor zowel rentesubsidies als individuele subsidies in aanmerking, waarbij de fiscale faciliteiten van de eigenaar-bewoners zijn verdisconteerd in de

rentesubsidies die voor deze sector beschikbaar zijn. Het algemene doel van dit beleid is om huishoudens niet naar een bepaalde eigendomssector te loodsen, maar hun maximale keuzevrijheid te gunnen. Het Zweedse systeem dat qua subsidie-instrumentarium de afgelopen decennia veel gelijkenis vertoonde met het Nederlandse systeem, pakt dus in de praktijk geheel anders uit dan het Nederlandse systeem waar hogere-inkomensgroepen financieel beter uit zijn in de koopsector (onbeperkte hypotheekrente-aftrek) en lage-inkomensgroepen juist in de huursector (huursubsidie). In het kader van het eigendomsneutrale volkshuisvestingsbeleid heeft de Zweedse regering dan ook nooit de bevordering van het eigen-woningbezit als zelfstandig beleidsdoel nagestreefd. In tegenstelling tot de nieuwbouw in de koopsector, zijn er voor de aanschaf van een bestaande koopwoning (met uitzondering van de periode 1987-1991) geen subsidies beschikbaar. De financiering van bestaande koopwoningen kan op verschillende manieren plaatsvinden. In het algemeen neemt de koper de bestaande hypotheek over, waarbij een aanvullende hypotheek wordt afgesloten voor het verschil tussen het hypotheekbedrag en de verkoopprijs. De toegang tot de eigen-woningsector wordt voornamelijk bepaald door de mogelijkheden om een lening van de bank te krijgen. Vooral bij de aankoop van een bestaande woning geldt dat men voldoende kredietwaardig moet worden bevonden. Naast de hoogte van het inkomen, is de inbreng van eigen geld een belangrijk toetsingscriterium voor financiële instellingen (Lundqvist, 1988, p. 74).

Van der Heijden et al. (1999) geven aan dat in het Zweedse volkshuisvestingsbeleid van de jaren negentig een belastinghervorming (1990 en 1991) en een herziening van het financierings- en subsidiesysteem voor de nieuwbouwproductie (1993) centraal stonden. De hervorming van het Zweedse belastingstelsel vond plaats in het kader van de aansluiting van Zweden bij de Europese Unie. Het doel van de hervorming was om de loonbelasting te verlagen en de belasting op inkomsten uit kapitaal te verhogen. Door de verlaging van de belastingtarieven namen de mogelijkheden van rente-aftrek af, terwijl anderzijds het besteedbaar inkomen toenam. Volgens Turner (1996, p. 109) heeft voor met name lage-inkomensgroepen en huishoudens met hoge hypotheekleningen de combinatie van belastinghervormingen en een herziening van de subsidiesystematiek vergaande consequenties gehad. De woonuitgaven zijn als gevolg van de verminderde subsidies en fiscale faciliteiten toegenomen, terwijl de verlaging van de inkomstenbelasting voor deze huishoudens weinig voordelen heeft opgeleverd. Ter compensatie zijn wel de individuele (rente)subsidies enigszins verhoogd. De hervorming van het belastingstelsel en de subsidiesystematiek werden doorgevoerd in een periode waarin de Zweedse economie in een recessie verkeerde. Het resultaat van deze "samenloop van omstandigheden" was een sterke terugval in de nieuwbouwproductie, een stijging van de huren en een val van de prijzen op de koopwoningenmarkt (Turner, 1996, p. 109).

De financiering van het eigen-woningbezit geschiedt in Zweden over het algemeen via een tiental hypotheekbanken. Deze banken geven obligaties uit die zij op de kapitaalmarkt financieren. Kosonen (1994) kenschetst de Zweedse hypotheekbanken als grote efficiënte organisaties met lage administratiekosten waardoor de rente-opslag slechts 0,5% tot 1% bedraagt. Eigenaar-bewoners kunnen wettelijk een lening tot 95% van de waarde van de woning aantrekken. Voor de overige 5% van de financiering is men aangewezen op de handelsbanken. Deze lening kan men via een overheidsgarantie aantrekken. De kosten van deze garantie bedragen 0.5% van de gegarandeerde lening en worden volledig



meegefinancierd. Over het algemeen hebben de leningen een looptijd van 25 tot 25 jaar en wordt de rente iedere vijf jaar aangepast.

Tot het midden van de jaren tachtig werden de hypotheekbanken sterk door de overheid aangestuurd en het rente-niveau indirect door de centrale bank vastgesteld. Ook waren pensioen- en verzekeringsmaatschappijen verplicht om een deel van hun kapitaal in laagrentende woningobligaties te beleggen. Kosonen (1994, p. 67) merkt hierover op dat door een combinatie van een vaste (lage) nominale rente, een hoge inflatie en een genereuze belastingaftrek van betaalde hypotheekrente de reële kosten van de leningen in de jaren zeventig en tachtig voor eigenaar-bewoners erg laag waren. In de jaren zeventig waren de kosten zelfs negatief). Deze situatie veranderde in het midden van de jaren tachtig, toen de kapitaalmarkt geliberaliseerd werd. Ook de hypotheekbanken begeven zich sinds dien op de internationale kapitaalmarkt en hebben dus te maken met internationale rentetarieven en instabiliteit. Dit uitte zich onder andere aan het begin van de jaren negentig, met een hoge (reële rente van bijna 10%) en instabiele rente. Evenals in de andere Scandinavische landen, raakte ook de banksector in Zweden in zware problemen en zag de overheid zich genoodzaakt om financieel bij te springen en garanties af te geven.

## **5.2 Prijsontwikkeling van koopwoningen in de periode 1970-1997**

Afbeelding 5.1 geeft voor de periode 1970-1997 inzicht in de nominale en reële kooprijsoontwikkeling in Zweden en Nederland.

Evenals voor Nederland en het Verenigd Koninkrijk, kunnen we ook voor Zweden weer een aantal fasen in het prijsverloop onderkennen.

De eerste fase loopt van 1970 tot aan 1978. In deze acht jaar nemen de nominale prijzen geleidelijk toe en lopen over de gehele periode eveneens de reële prijzen op. Wel is dit prijsverloop minder vloeiend dan dat van de nominale prijzen. Zo dalen de reële prijzen in 1972 en 1974. De gemiddelde jaarlijkse nominale prijsstijging over de periode 1970-1977 komt uit op 12,3% en de reële stijging op 3,4% per jaar. Het grote verschil wordt verklaard door het hoge inflatieniveau in de jaren zeventig.

De tweede periode in het Zweedse prijsverloop heeft betrekking op de jaren 1978-1986. In deze negen jaar is de markt van koopwoningen in recessie en dalen de reële woningprijzen met 42%; een jaarlijkse daling met 6,2%. Wel stijgen de nominale prijzen nog jaarlijks met gemiddeld 3,0%.

Tijdens de derde periode in het prijsverloop is de jaarlijkse reële prijsontwikkeling weer positief. Deze periode loopt tot en met 1991 door. Met name in 1991 is de markt van koopwoningen oververhit; in één jaar tijd stijgen de reële prijzen met maar liefst 9,4%. Over de gehele periode van vijf jaar komt de jaarlijkse reële prijsstijging uit op 7,2% en de nominale stijging zelfs op 15%.

### ***Afbeelding 5.1***

## *Nominale en reële prijsontwikkeling van koopwoningen in Zweden en Nederland in de periode 1970-1997.*

Bron: European Mortgage Federation, 1998, NVM.

De forse stijging in 1991, wordt in 1992 echter abrupt afgebroken; vanaf dat jaar zet zich zowel in reële als in nominale termen een prijsdaling in. Alleen in 1994 en 1996 weten de nominale verkoopprijzen zich te stabiliseren. De reële prijzen zijn in de periode 1992-1997 echter in een vrije val terecht gekomen en dalen in deze zes jaar met maar liefst 30%; een jaarlijkse reële daling van 6,1%. Bovendien is het einde van deze prijsdaling nog niet in zicht.

Mede vanwege de zware prijsdalingen van de afgelopen zes jaar, is de reële kooprijsoontwikkeling in Zweden over de periode 1970-1997 negatief; in dit tijdvak zijn de reële prijzen met 27% gedaald. Dankzij een hoge inflatie stegen de nominale prijzen wel met 371%; een jaarlijkse toename met 5,9%. Ter vergelijking, in Nederland stegen de reële prijzen in deze periode met 77% en in het Verenigd Koninkrijk zelfs met 83%.

### **5.3 Regionale prijsverschillen**

Mede door de uitgestrektheid van Zweden en de grote regionale verschillen, variëren de prijzen van koopwoningen tussen gemeenten sterk. In een studie van Turner (1995) werden de achtergronden van deze omvangrijke prijsverschillen opgespoord. Afhankelijk van de gemeenteselectie zijn de voor kwaliteit gecorrigeerde woningprijzen in de goedkoopste gemeenten van Zweden drie tot vier maal lager dan die in de duurste gemeenten (zie afbeelding 5.2). Ter vergelijking, in de VS bedroeg het comparatieve prijsverschil in 1982 2,5 en in 1989 4 (Turner, 1995, p. 157). Opmerkelijk is dat er in Zwe-

**Afbeelding 5.2**

*Gemiddelde woningprijs van een standaardwoning per gemeente, Zweden 1993.*

Bron: Turner, 1995, p. 158.

den niet zoals in bijvoorbeeld in het Verenigd Koninkrijk sprake is van een duidelijke noord-zuid differentiatie in de verdeling van de woningprijzen. Zowel hoge als lage voor kwaliteit gecorrigeerde gemeentelijke woningprijzen kunnen over heel Zweden worden waargenomen. Wel zijn de woningprijzen in kleine gemeenten in het midden van

Zweden enigszins lager dan die van kleine gemeenten in het zuidelijk deel van Zweden. De belangrijkste conclusie is echter dat de meest verstedelijkte gebieden ook naar verhouding de hoogste woningprijzen hebben.

Op basis van voor kwaliteitsverschillen geschoonde kooprijzen op gemeenteniveau komt Turner tot de conclusie dat een laag prijsniveau verklaard kan worden door een laag inkomensniveau, een groot aanbod van woningen, gebrek aan scholing bij de inwoners en lage bouwkosten. Volgens Turner zijn er geen aanwijzingen dat de in 1993 vastgestelde gemeentelijke kooprijverschillen door bouwactiviteiten of herallocatie van bedrijven en huishoudens de komende jaren zullen verminderen.

Evenals in het Verenigd Koninkrijk het geval is, was er tijdens de periode van prijsstijgingen in de jaren tachtig in Zweden sprake van regionale verschillen in het absolute prijsniveau en in het tempo waarin de prijsontwikkelingen zich voordeden. Zo merkt Holmans (1994, p. 192) op dat de gemiddelde kooprijzen in Stockholm in 1989 2,7% hoger waren dan de gemiddelde prijzen in de dun bevolkte gebieden in de periferie van het land. Ook stegen de prijzen in de jaren tachtig in de stedelijke gebieden van Stockholm, Uppsala en Goteborg sneller dan die in de rest van het land. Turner (1995, p. 156) geeft echter aan dat de woningprijzen in deze stedelijke gebieden na 1991 ook weer het snelst daalden. Dit gold in meest sterke mate voor de duurste woningen. Zo daalden de reële prijzen in Zweden in de periode 1991-1993 met ongeveer 20%, terwijl de prijzen in Stockholm en Goteborg met 28% afnamen, tegen 15% in de rest van Zweden. In het algemeen was de prijsdaling omgekeerd evenredig aan de gemeentegrootte. Zoals aangegeven, gold een dergelijk verband ook voor de relatie tussen de prijsdaling en de hoogte van de woningprijzen: de prijsdaling voor woningen tot 350.000 Zweedse kronen bedroeg in deze periode 15%, tegen 23% voor woningen vanaf 500.000 Zweedse kronen.

#### **5.4 Verklaringen voor het prijsverloop van koopwoningen**

Het Zweedse prijsverloop van koopwoningen vertoont over de periode 1970-1986 veel overeenkomsten met de Nederlandse kooprijsoontwikkeling. Zoals in paragraaf 5.2 beschreven, stegen de reële woningprijzen in de periode 1970-1978 geleidelijk en werd er een gemiddelde prijsstijging van 3,4% gerealiseerd. De koopwoningenmarkt kwam in de periode 1978-1986 echter in een recessie terecht. Naast economische verklaringen (onder andere de tweede oliecrises), heeft ook het overheidsbeleid deze recessie verdiept. Zo werd in 1982 de aftrek van hypotheekrente door eigenaar-bewoners aan banden gelegd en beperkt tot 50% van de betaalde rente. Daarnaast werd in 1983 een bescheiden onroerendgoedbelasting ingevoerd. Dit naar aanleiding van sterk toegenomen inkomstendervingen door de overheid als gevolg van de snel stijgende aftrek van hypotheekrente door eigenaar-bewoners en leden van woningcoöperaties. In 1993 werd de onroerendgoedbelasting overigens verhoogd.

In de tweede helft van de jaren tachtig leefde de woningbouwproductie op. Deze stijging hing samen met een sterke stijging van de prijzen in de koopsector en de coöperatieve sector en kan verklaard worden door een sterke opleving van de Zweedse economie aan het einde van de jaren tachtig (Englund, 1992, p. 137). Naast economische en

demografische factoren noemt Englund eveneens nog de deregulering en expansie van de kredietverstrekking als verklaring voor de stijging van de koopprijzen. Door deze sterke stijging nam eveneens de omvang van de hypotheekrente-afrek veel hogere vormen aan dan volgens de principes van het eigendoms-neutrale volkshuisvestingsbeleid als wenselijk werd beschouwd.

Als gevolg van een economische recessie en een afname van de woningbouwsubsidies aan het begin van de jaren negentig, stortten de hypotheekmarkt en de koopwoningenmarkt echter vervolgens weer in. Zo daalde tussen april 1991 en oktober 1992 de prijs van een koopwoning in Stockholm met 18% (Englund, 1992) en schoot de rente op hypotheekleningen omhoog. De investeringen in de woningproductie daalden ten opzichte van het voorafgaande jaar met 6,2% in 1992 en met 35% in 1993 (Boelhouwer, 1996). Turner (1995, p. 156) geeft aan dat de forse prijsdalingen op de Zweedse woningmarkt vanaf 1991 door een verslechterde subsidiepolitiek en een economische recessie verklaard kunnen worden. Ook Kosonen (1994, p. 69) geeft aan dat Zweden in deze periode geteisterd werd door een zware economische recessie die gepaard ging met hoge werkloosheid en een hoge (reële) rente van bijna 10% en geringe inflatie. Deze hoge reële rente en lage inflatie creëerden samen met een stabilisatie of zelfs afname van het Bruto Binnenlands Product (BBP) een zeer slechte voedingsbodem voor investeringsactiviteiten in Zweden. Ten slotte stelt Englund (1992, p. 160) dat ook de aanscherping van de kredietvoorwaarden voor het verkrijgen van een hypothecaire lening een deel van de scherpe prijsdaling kan verklaren.

Naast de economische malaise, vormt het feit dat de Zweedse woningtekorten al enige tijd zijn uitgebannen één van de verklaringen voor het sinds het begin van de jaren negentig uitblijven van prijsstijgingen of -correcties op koopwoningenmarkt. Ten opzichte van het aantal inwoners zijn er in Zweden dan ook veel woningen aanwezig. Zo waren er in 1991 per 1.000 inwoners maar liefst 478 woningen beschikbaar. Wanneer de vele vakantiewoningen worden meegenomen, neemt het aantal woningen per 1.000 inwoners toe tot ongeveer 550 (Van der Heijden et al., 1999). Overigens manifesteren zich wel grote regionale verschillen.

## 6 Verenigde Staten

### 6.1 Algemene karakteristieken van de woningmarkt en de positie van de koopsector

Tot voor enkele jaren was het voor een beter begrip van de processen die zich op de Nederlandse woningmarkt afspelen weinig zinvol om de woningmarkt in de V.S te bestuderen. Nu de Nederlandse volkshuisvesting sinds het verschijnen van de Nota Volkshuisvesting in de Jaren Negentig steeds meer opschuift naar een door de markt gereguleerd volkshuisvestingssysteem is hierin duidelijk verandering gekomen. In tegenstelling tot het Nederlandse beleid waarin subsidies een belangrijke plaats innamen, is er in de V.S. altijd veel meer ruimte geweest voor allerlei marktconforme instrumenten, die de aan het eigen-woningbezit verbonden risico's afdekken.

Het eigen-woningbezit is in de V.S. al veel langer een wijdverbreid verschijnsel dan in Europa. Zo werd in 1940 44% van de woningvoorraad door eigenaar-bewoners bewoond. Dit aandeel groeide gestaag door tot ongeveer 64% in 1970. Na 1970 bleef het aandeel koopwoningen in de voorraad vrijwel gelijk, waarbij er in de periode 1980-1988 voor het eerst in de Amerikaanse geschiedenis zelfs een daling van het aandeel koopwoningen optrad. Na 1988 nam het aandeel koopwoningen weer licht toe, waarna er in de jaren negentig een stabilisatie optrad. Hughes (1996, p. 322) geeft als verklaring voor het herstel vanaf 1988 twee verklaringen; een demografische en een betaalbaarheidsfactor. De demografische factor legde volgens Hughes het meeste gewicht in de schaal. Zo groeide het aantal huishoudens met een leeftijd van 35 tot 54 jaar in deze periode sterk, terwijl het aantal huishoudens jonger dan 35 jaar juist afnam. Juist de eerste groep huishoudens is stabiel en koopkrachtig en richt zich traditioneel op de eigen-woningsector. Als tweede, minder belangrijke, verklaring voor de ombuiging van de daling van het aandeel eigenaar-bewoners noemt Huges diverse betaalbaarheidsfactoren; de koopprijzen stabiliseerden zich, de rente daalde en de werkgelegenheid groeide na een periode van "jobless" economische groei. Uiteindelijk stabiliseerde het eigen-woningbezit zich op een niveau van 64,0% in 1994. Na 1994 werd de groei van het eigen-woningbezit uit de jaren zestig opnieuw opgepakt, waarbij eind 1998 volgens cijfers van het ministerie van Volkshuisvesting (HUD) een aandeel van 66,8% bereikt werd. De gemiddelde prijs kwam in het derde kwartaal van 1998 uit op 165.800 dollar en de mediane prijs op 132.000 dollar.

Een opmerkelijk verschil met Europa is dat de publieke huursector met nog geen 2% van de woningvoorraad qua omvang uiterst bescheiden is. Bovendien manifesteerden zich in deze sector ernstige beheerproblemen, wat zelfs leidde tot sloop van enkele woningcomplexen (Priemus, 1999).

Evenals door de conservatieve regering in het Verenigd Koninkrijk, werd ook in de V.S. door de diverse regeringen het eigen-woningbezit beschouwd als de meest favoriete eigendomsverhouding op de woningmarkt en is het Amerikaanse beleid van oudsher gericht op bevordering van het eigen-woningbezit. De regering ziet het eigen-woningbezit als een essentieel onderdeel van de American dream. De regering zag dan ook met lede ogen aan dat de groei van het eigen-woningbezit de afgelopen decennia stagneerde. Van Briemen et al. (1999, p. b26) merken in dit kader nog op dat het voor jonge huishoudens en lage-inkomensgroepen in de jaren tachtig steeds moeilijker werd om een woning aan te kopen. Zo daalde het aandeel eigenaar-bewoners onder

huishoudens met een modaal inkomen met 10% en onder huishoudens met een laag inkomen met 17%. Om dit tij te keren gaf president Clinton kort na zijn aantreden opdracht om in samenwerking met de belangrijkste participanten op de woningmarkt een National Homeownership Strategy op te stellen. In 1995 werd dit beleid geïmplementeerd met als doel het aandeel koopwoningen in de woningvoorraad te laten stijgen tot 67,5%. Zoals aangegeven, is deze doelstelling met een aandeel eigenaar-bewoners van 66,8% aan het einde van het derde kwartaal van 1998 bijna bereikt. Volgens Van Briemen et al., (1999, p.27) richt zich de stimulering van het eigenwoningbezit op de volgende drie peilers:

- verlaging van de aankoopkosten van een eigen huis;
- verlaging van de barrières voor etnische minderheden;
- vergroting van het bewustzijn onder potentiële kopers.

Er bestaan in de V.S. geen directe overheidssubsidies voor de stimulering van het eigenwoningbezit. Wel is er sprake van een omvangrijke fiscale ondersteuning van jaarlijks ongeveer 66 miljard dollar. In de V.S. is, evenals in Nederland, de betaalde hypotheekrente volledig aftrekbaar van de belastingen, waarbij overigens wel een (hoge) bovengrens wordt gehanteerd voor de maximale hypothecaire lening. Vanwege de lage belastingheffing, is het uiteindelijk effect in vergelijking met Nederland wel aanzienlijk geringer (Van Briemen et al., 1999).

Wel heeft de overheid zich ingespannen voor de ontwikkeling van zogenaamde Mortgage Backed Securities, die via het herverzekerden van hypotheekportefeuilles, het risico voor de financier verkleinen. Dergelijke securities hebben ertoe geleid dat de risico's voor afzonderlijke financiële instellingen zijn afgenomen en de hypotheekrente kon dalen. Het effect van dergelijke securities is in zeker zin te vergelijken met de gesubsidieerde leningen: de betaalde hypotheekrente wordt lager (Van Briemen et al., 1999).

Deze verzekeringen zijn geen overbodige luxe in de V.S. Zo raakten in de V.S. de afgelopen jaren veel eigenaar-bewoners in financiële moeilijkheden. Van Briemen et al. (1999, p. b29) merken in dit kader op dat tussen 1989 en 1993 er gemiddeld 300.000 hypothecaire leningen middenin een procedure van openbare verkoop waren en dat de meest recente cijfers aangeven dat het aantal hypotheeken waarvoor een gedwongen verkoop is aangevraagd, een historisch hoogtepunt heeft bereikt; meer dan 500.000 woningen, wat overeenkomt met ongeveer 1,1% van alle hypothecaire leningen. De auteurs beschouwen dit als een verontrustend hoog percentage, zeker gezien het feit dat de V.S. op dit moment een sterke economie heeft en de werkloosheid erg laag is. Overigens wordt lang niet altijd tot een openbare verkoop overgegaan. Volgens zeggelieden van Mortgage Bankers Association of America (MBAA) gebeurt dit in ongeveer 50% van de aanvragen.

Sinds oktober 1997 heeft het ministerie van volkshuisvesting (HUD) een nieuw instrument in gebruik om kopers met een betalingsachterstand te helpen: de Partial Claim lening. Kopers met een FHA-lening (overheidslening) kunnen in aanmerking komen voor een renteloze lening van het HUD. Deze lening is bedoeld om een betalingsachterstand weg te werken. Wel dient er perspectief te zijn dat de toekomstige uitgaven betaald kunnen worden. Tot op heden zijn er nog niet zoveel hypothecaire financiers die dit instrument aanwenden om samen met de kopers de betalingsproblemen op te lossen. Tot september 1998 werden er niet meer dan 1.000 Partial Claim leningen verstrekt. Naar verwachting zal dit aantal vanaf 1990 een sterke groei doormaken (Van Briemen et al., 1999, p. 37). In

de V.S. is de hypotheekrente voor FHA-leningen hoger dan voor gewone leningen; het verschil is echter gering: minder dan 0,2%-punt.

## **6.2 De prijsontwikkeling in de periode 1970-1997**

Afbeelding 6.1 geeft voor de periode 1970-1997 inzicht in de nominale en reële kooprijksontwikkeling in de Verenigde Staten en Nederland.

Het is erg lastig om, net als voor Nederland, het Verenigd Koninkrijk en Zweden, in de V.S. een aantal fasen in het prijsverloop van koopwoningen te ontdekken; de gepresenteerde reeks is een toonbeeld van stabiliteit. Wanneer in een bepaald jaar toch de prijsontwikkeling even hapert, wordt dit in een volgend jaar direct weer gecorrigeerd. De gehele periode 1970-1997 overziend, stegen de nominale prijzen met 453% en de reële prijzen met 32%. Voor Nederland bedroegen deze percentages respectievelijk 472% en 77%. De jaarlijkse reële en nominale prijsmutaties bedragen in de V.S. 1,0% en 6,5%.

Holmans (1994, p.165) merkte op dat in de periode 1970-1990 de prijzen van bestaande koopwoningen in de V.S. gelijke tred hielden met de prijzen van nieuwbouwwoningen. Zo stegen in de periode 1970-1990 de nominale prijzen van nieuwbouwwoningen met jaarlijks 6,9% en die van bestaande koopwoningen met 7,4%.

### ***Afbeelding 6.1***

*Nominale en reële prijsontwikkeling van koopwoningen in de Verenigde Staten en Nederland in de periode 1970-1997.*

Bron: Simmons, 1997; NVM.

## **6.3 Regionale prijsverschillen**



Zoals in de vorige paragraaf werd aangegeven, is de volatiliteit in de kooprijzontwikkeling op nationaal niveau in de V.S. gering. Gezien de omvang en de diversiteit van de V.S. kan op voorhand verwacht worden dat er zich grote regionale prijsverschillen openbaren. Deze verwachting blijkt ook door empirische gegevens bevestigd te worden. Zo stegen de prijzen in de staat Californië aan het einde van de jaren zeventig en tachtig en in de Noord-oostelijke staten van de V.S. (New England en New York) in het midden van de jaren tachtig fors. Deze prijsstijgingen waren volgens Holmans (1994, p. 160) vergelijkbaar met de prijsstijging in de tweede helft van de jaren tachtig in het Verenigd Koninkrijk. De prijsstijgingen in deze staten van de V.S. werden na enkele jaren echter eveneens weer gecorrigeerd. Zo daalden de nominale prijzen in het Noord-oosten van de V.S. in de periode 1989-1991 (eerste helft) met ongeveer 10%.

Naast prijsverschillen tussen regio's, komen er eveneens grote prijsverschillen tussen stedelijke agglomeraties voor. Holmans (1994, p. 161) geeft aan dat in 1988 de kooprijzen in de agglomeraties van New York and Boston ongeveer 2,6 maal hoger waren dan het samengestelde gemiddelde van Buffalo, Cleveland, Detroit, Milwaukee en Pittsburgh. Deze laatste groep werd geteisterd door een industriële crisis.

Tabel 6.1 geeft nadere informatie over de ontwikkeling van de mediane verkooprijzen van bestaande eengezinskoopwoningen (het dominante woningtype in de V.S.) in een aantal stedelijke agglomeraties in de V.S. in de periode 1982-1990. Zoals in deze tabel kan worden afgelezen, manifesteren zich grote absolute prijsverschillen tussen de diverse onderscheiden agglomeraties. In 1990 deden de grootste prijsverschillen zich voor tussen San Francisco en Oklahoma City; de verhouding bedroeg hier één staat tot vijf. De hoogste prijzen werden dan ook in Californië gemeten. Deze staat werd direct gevolgd door Oostelijke kuststaten. De gemiddelde prijzen in de oude industriegebieden van Cleveland, Detroit en Pittsburgh kwamen veel lager uit.

Ook in het prijsverloop is een grote variatie te ontdekken. Veelal kunnen er specifieke regionale of lokale oorzaken voor de plotselinge prijsmutaties worden aangedragen. Zo daalden in het midden van de jaren tachtig de woningrijzen in Texas en Oklahoma sterk vanwege de val van de olieprijs. In Houston en Oklahoma City daalden de nominale prijzen in de periode 1982-1990 met maar liefst ongeveer 9%. Deze teruggang komt overeen met een reële prijsdaling van ongeveer 33% (Holmans, 1994, p. 166-168).

Op basis van de sterke regionale verschillen in het prijsverloop van koopwoningen in de V.S. werpt Holmans (1994, p. 169) de vraag op of er überhaupt wel van een gemiddeld prijsverloop in de V.S. gesproken mag worden. De gemiddelde prijsontwikkeling zou immers ook beschouwd kunnen worden als een rekenkundig gemiddelde van een aantal verschillende lokale volkshuisvestingssystemen. Volgens Holmans heeft de presentatie van een nationaal gemiddelde echter wel degelijk nut. Zo is er in de V.S. sprake van één financieel systeem en hebben financiële condities, en meer in het bijzonder de renteontwikkeling, een sterk effect op de vraag naar woningen en dus eveneens op de kooprijzontwikkeling. Deze conclusies wordt ondersteund in een econometrische studie van Pollakowski en Ray (1997). Zij kwamen tot de conclusie dat er op sub-nationaal niveau geen rimpel effect optreedt, waarbij prijsveranderingen in een bepaald deel van het land worden overgenomen in een direct aangrenzend deel van het land. Wel werd er een statistische samenhang aangetoond met andere niet direct aangrenzende landsdelen. De prijseffecten zouden al dus "overslaan" naar een andere regio en het tussenliggende gebied ongemoeid laten. De direct geografische samenhang werd overigens wel door

beide auteurs op lokaal niveau in New York aangetroffen. Het ruimtelijk verspreidings- en rimpeleffect manifesteert zich in de V.S. dus alleen op het lokale of metropolitane niveau. Als verklaring voor deze verschillende uitkomsten geven Pollakowski en Ray dat de prijsontwikkelingen op sub-nationaal niveau niet door gedragsfactoren, maar door economische omstandigheden bepaald worden. Wanneer bepaalde delen van het land een sterke economische relatie onderhouden, zou een economische verstoring consequenties kunnen hebben voor delen van het land waarmee deze economische relaties worden onderhouden, wat weer consequenties heeft voor de kooprijsoontwikkeling in deze gebieden. Volgens deze zienswijze treedt er dus een indirect prijseffect op dat veroorzaakt wordt door economische veranderingen.

Het geringe verschil in de kooprijsoontwikkeling per landsdeel komt eveneens naar voren in afbeelding 6.2. De grootste afwijking van het gemiddelde treffen we in de periode 1985-1990 in het Noord-oosten van de V.S. aan. In de periode 1990-1997 dalen echter vervolgens zowel de nominale als de reële prijzen in dit deel van de V.S., terwijl de prijzen in de rest van het land stijgen. Hierdoor is het prijsniveau in het Noord-oosten van de V.S. in 1997 weer geheel vergelijkbaar met de overige landsdelen.



**Tabel 6.1 Mediane prijzen van eengezinswoningen in stedelijke gebieden (US\$)**

	1982	1986	1990	1982	1986	1990
East Coast cities						
Boston	80 200	159 200	174 200	118	198	182
New York	70 500	160 600	174 900	104	200	183
Philadelphia	58 100	82 400	108 700	86	103	114
Providence, RI	49 700	87 600	127 900	73	109	134
Washington DC	87 200	101 600	150 200	129	127	157
Up-state New York						
Albany-Schenectady- Troy	47 100	72 700	106 900	69	91	112
Buffalo	na	52 400	77 200	na	65	81
Rochester	49 500	68 300	79 800	73	85	84
Mid-West cities						
Chicago	13 000	86 100	116 800	108	107	122
Cleveland	na	66 900	80 600	na	83	84
Detroit	47 500	58 100	76 700	70	72	80
Indianapolis	50 600	59 000	74 800	75	73	78
Milwaukee	65 800	69 900	84 400	97	87	93
Minneapolis-St. Paul	72 400	77 900	88 700	107	97	93
Pittsburgh	na	na	70 100	na	na	73
St. Louis	57 000	70 900	76 700	84	88	80

South and Texas						
Birmingham	60 600	68 300	80 800	89	85	85
Dallas	74 000	93 200	89 500	109	116	94
Houston	77 200	69 900	70 000	114	87	74
Little Rock	na	63 200	64 800	na	79	68
Memphis	59 300	70 600	78 100	87	88	82
Miami	na	81 100	89 300	na	101	94
Oklahoma City	58 400	63 000	53 200	86	78	56
San Antonio	58 300	69 200	63 600	86	86	67
California						
Los Angeles	113 400	128 800	212 800	167	160	223
Orange County	133 000	147 700	242 400	196	184	252
San Diego	98 600	118 200	183 200	145	147	192
San Francisco	124 900	161 200	259 300	184	201	272
Mountain states and West						
Denver	76 200	86 400	86 400	112	108	90
Phoenix	na	78 400	84 000	na	98	88
Portland (OR)	na	62 600	79 500	na	78	83
Salt Lake City	64 600	68 500	69 400	95	85	73
Seattle	na	na	142 000	na	na	149
USA	67 800	80 300	95 500	100	100	100

Source: Statistical Abstracted of the United States [8] 1986, Table 1305; and National Association of Realtors [6], April 1989 and August 1991

### ***Afbeelding 6.2***

*Nominale en reële kooprijsoontwikkeling van eengezinshuizen in de Verenigde Staten in de periode 1970-1997 per landsdeel.*

Bron: Simmons, 1997.

## **6.4 Verklaringen voor het prijsverloop van koopwoningen**

In de Verenigde Staten bestaat er een lange traditie op het terrein van het onderzoek naar kooprijzen van woningen. In tegenstelling tot Europa, zijn ook de methoden om prijsverschillen in beeld te brengen veel verder ontwikkeld. In de VS bestaat er verder veel minder belangstelling voor nationale data en richt men zich meer op lokale prijsontwikkelingen. De meest gebruikte statistiek betreft die van de National Association of Realtors, op basis waarvan een index van mediane (middelste waarneming) huizenprijzen van bestaande eengezinswoningen in 119 metropolitane gebieden is samengesteld. De talrijke lokale statistieken zijn veelal met behulp van diverse statistische methoden samengesteld (o.a. hedonische prijsmodellen, de repeat sales methode en gecombineerde modellen). Beide methoden trachten oplossingen aan te dragen voor de verschillen in woningkenmerken (heterogeniteit) tussen de woningen die in de diverse meetmomenten worden meegenomen. Bij de repeat sales methode tracht men het

heterogeniteitsprobleem op te lossen door in het analysebestand alleen woningen mee te nemen die meer dan éénmaal verkocht zijn. Bij een hedonische prijsanalyse wordt op basis van regressietechnieken gecorrigeerd voor verschillen in woningkenmerken.

In hoofdstuk 2 werd bij de beschrijving van de relatie tussen de bouwkosten- en de prijsontwikkeling van koopwoningen al aangegeven dat uit diverse onderzoeken blijkt dat met name in landen met een sterke overheidsbemoeienis de woningprijzen veel sterker fluctueren dan de bouwkosten en dat beide variabelen statistisch nauwelijks samenhangen. Een duidelijke uitzondering hierop vormt echter de Verenigde Staten waar op basis van econometrisch onderzoek wel degelijk een significant verband werd aangetoond tussen de ontwikkeling van de bouwkosten en de koopprijzen. Zo troffen Abraham en Hendershott (1996) voor de korte termijn op nationaal niveau een correlatie van 0.35 aan tussen beide variabelen, terwijl voor de lange termijn zelfs een samenhang van 0.6 werd vastgesteld. Voor de kustgebieden die met een tekort aan bouwgrond kampen, zijn deze relaties echter veel minder sterk of zelfs afwezig. Hier speelt op de korte termijn het prijsverloop uit het recente verleden een belangrijke rol, dat op de langere termijn weer gecorrigeerd wordt, waardoor de invloed van structurele variabelen als de rente en het inkomen toeneemt. Ook econometrische studies (Case and Shiller, 1990; Abraham en Hendershott, 1996) tonen op basis van empirische gegevens aan dat er in de V.S. op korte termijn sprake is van prijsschommelingen, maar dat op de lange termijn speculatieve prijsstijgingen weer teniet worden gedaan door prijsdalingen, waardoor over een langere periode beschouwd er toch een evenwichtsprijs bereikt wordt. Zoals eerder opgemerkt trof ook Holmans (1994) over de periode 1970-1990 een duidelijk verband aan tussen de ontwikkeling van de koopprijzen van bestaande en nieuwe koopwoningen in de V.S.

## **7 Samenvatting**

### **7.1 Inleiding**

In dit slothoofdstuk staat de beantwoording van de in hoofdstuk 1 gestelde probleemstelling centraal. Deze luidde of op basis van de ervaringen uit andere landen het aannemelijk is dat de volatiliteit van de prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland zal toenemen, of dat de sinds het midden van de jaren tachtig ingezette stijging van de reële koopprijzen gestaag zal doorzetten. Om de verschillen en overeenkomsten in het prijsverloop van koopwoningen in Nederland en een aantal andere westerse landen te kunnen duiden, staan we in paragraaf 7.2 allereerst in het kort stil bij de koopprijsontwikkeling in Nederland over de periode 1965-1970. Vervolgens plaatsen we in paragraaf 7.3 de Nederlandse ontwikkeling in een internationaal perspectief: in welke mate komt het koopprijsverloop in Nederland overeen met de ontwikkeling in een aantal andere westerse landen. Voordat we in de slotparagraaf van deze samenvatting een blik in de toekomst werpen, komen in paragraaf 7.4 allereerst nog de in de literatuur besproken verklaringen voor het prijsverloop van koopwoningen aan bod.

### **7.2 De koopprijsontwikkeling in Nederland in de periode 1965-1998**

In de Nederlandse koopprijsontwikkeling kunnen vier afzonderlijke fasen onderscheiden worden. In de eerste fase, die de jaren 1965-1972 bestrijkt, is er sprake van een stabiel prijsverloop en blijven de voor de inflatie gecorrigeerde (reële) prijzen vrijwel gelijk.

De tweede fase betreft de jaren 1973-1982 en wordt gekenmerkt door zeer forse prijsstijgingen tot 1979, gevolgd door even zo grote prijsdalingen. Als verklaring voor de enorme prijsstijgingen kunnen een drietal hoofdoorzaken genoemd worden; 1) de invloed van overheidsmaatregelen en andere instituties, 2) de ontwikkeling van een aantal economische variabelen en 3) de dynamiek van de marktwerking of wel het speculatieve effect.

Op institutioneel terrein is de afschaffing van de kredietbeheersing door de Nederlandsche Bank in 1972 een belangrijk wapenfeit. Deze afschaffing gaf met name de handelsbanken de mogelijkheid de hypotheekportefeuille uit te breiden. Daar kwam de uitbreiding van gemeentelijke hypotheekgaranties bovenop; deze werden in 1973 ook voor bestaande woningen ingevoerd. Ten slotte werden ook de criteria voor hypotheekverlening sterk verruimd, waardoor een vraagexpansie naar koopwoningen mogelijk werd.

Ook de economische omstandigheden waren in het midden van de jaren zeventig uitermate gunstig; de inkomens groeiden en ook de inkomensvooruitzichten waren rooskleurig. De hypotheekrente was eveneens laag en daalde bovendien nog. De dynamiek van de marktwerking leidde ten slotte tot speculatieve prijsstijgingen en oververhitting van de markt. Na de tweede oliecrisis eind jaren zeventig veranderde dit beeld echter drastisch. De inkomensgroei stagneerde, het optimisme voor verdere inkomensstijgingen viel weg en de hypotheekrente nam fors toe. Het overheidsbeleid en het beleid van de banken versterkten deze situatie nog eens doordat de voorwaarden voor kredietverschaffing werden aangescherpt. De ruimte of lucht in de markt die door speculatieve ontwikkelingen ontstaan was, ontsnapte na het omslagpunt in de prijzen,



waardoor deze met vrijwel gelijke snelheid weer daalden om in 1983 het reële niveau van 1973 weer te bereiken.

De derde fase in de ontwikkeling van de kooprijzen besloeg slechts drie jaar; de periode 1983-1985 en toonde een geheel ander beeld. In deze periode stabiliseren de nominale prijzen zich, terwijl relatief gezien de prijzen nog wat verder zakken tot ongeveer het niveau van 1972.

In de vierde periode die in de eerste helft van 1986 aanvangt, ontwikkelen zowel de nominale als de reële prijzen zich weer positief. De enige uitzondering op deze positieve prijsontwikkeling vormt de eerste helft van 1990, waarin de prijzen in zowel nominale als reële termen afnemen. In deze korte periode werd de Golfoorlog uitgevochten en was er sprake van economische instabiliteit. Vanaf 1991 wordt de prijsstijging echter weer opgepakt en stijgen jaarlijks de nominale prijzen gemiddeld met 8,1%. In nominale termen wordt echter pas in de eerste helft van 1993 de recordhoogte van eind 1978 weer bereikt.

### **7.3 Nederlandse kooprijzontwikkeling in internationaal perspectief**

In deze paragraaf staat de vraag centraal of deze geschetste ontwikkelingen uniek zijn voor Nederland, of ook in andere westerse landen kunnen worden waargenomen. Om deze vergelijking mogelijk te maken, werden er voor de periode 1970-1997 voor twaalf Europese landen en de Verenigde Staten, Japan en Canada gegevens over de kooprijzontwikkeling verzameld.

Wanneer we de Nederlandse kooprijzontwikkeling als referentiepunt kiezen, dan valt als eerste op dat de prijsexplosie en -daling uit de periode 1975-1983 in geen enkel ander westers land geëvenaard wordt. Weliswaar stijgen ook in de andere landen de prijzen in deze periode, maar de prijsstijging en de daaropvolgende -correctie zijn veel geringer. Alleen België en Zweden kennen een enigszins vergelijkbaar prijsverloop in deze periode.

Een tweede belangrijke constatering is de tweedeling in het nominale prijsverloop na 1990; in een aantal landen is dit vrij constant of stijgen de prijzen, terwijl in een andere groep van landen de nominale prijzen afnemen. Landen waar de koopsector in de loop van de jaren negentig in een (deels diepe) recessie terecht is gekomen zijn Duitsland, Finland, Zweden, Italië, Canada en Japan. In de overige landen blijven de nominale prijzen vrijwel gelijk, of kan er een lichte toename geconstateerd worden. Alleen in Nederland, België, Oostenrijk en Ierland namen we een substantiële prijsstijging waar. De ontwikkeling van de reële kooprijzen is in overeenstemming met deze bevindingen. Zo is er in de jaren negentig in tien van de vijftien onderzochte landen sprake van een reële prijsdaling. Voor de Verenigde Staten geldt dat de relatieve prijzen van koopwoningen sinds 1970 vrijwel constant gebleven zijn. Binnen de Verenigde Staten kunnen er wel regionale fluctuaties onderkend worden.

Voor de periode 1970-1997 geldt verder nog dat de reële prijzen in de meeste landen niet of slechts in zeer bescheiden mate zijn toegenomen. Wel komen er in alle landen forse prijschommelingen voor. De volatiliteit in de prijsontwikkeling is in de meeste landen dan ook hoog. Voor de landen waar de kooprijzontwikkeling in de jaren negentig stagneert, geldt dat het prijsverloop tevens het meest grillig is. Verder is de volatiliteit sterk afhankelijk van de periode die in ogenschouw wordt genomen. Zo geldt

voor Nederland dat de volatiliteit in de periode 1982-1998 erg laag, maar in de zes jaar daarvoor juist extreem hoog was.

#### **7.4 Verklaringen voor het prijsverloop van koopwoningen**

In de nationale en internationale literatuur treffen we een groot aantal verklaringen voor het prijsverloop van koopwoningen aan. In deze paragraaf staan we nogmaals in het kort stil bij de belangrijkste resultaten.

##### *theoretische verklaring*

De eerste verklaringswijze die we willen noemen is gebaseerd op algemene economische theorievorming, en is vooral bruikbaar in geliberaliseerde woningmarkten waar vraag en aanbod niet of slechts in beperkte mate gehinderd worden door regelgeving of andere beperkingen zoals de beschikbaarheid van voldoende bouwgrond. Zo kan bij een goed functionerende woningmarkt en een voldoende aanbod van bouwgrond worden aangenomen dat op de lange termijn de prijzen van bestaande koopwoningen door de bouwkostenontwikkeling bepaald zal worden. Wanneer de prijzen immers door schaarste (tijdelijk) stijgen, zal de bouwondernemer op deze gunstige situatie reageren door aantrekkelijk geprijsde nieuwbouwwoningen aan de voorraad toe te voegen. De bouw van deze woningen heeft een prijsdrukkend effect tot gevolg, waardoor er een nieuw evenwicht op de woningmarkt ontstaat. Doordat met de bouw van een woning ongeveer één à twee jaar gemoeid is, bestaat er een afstemmingsprobleem en treden er op korte termijn prijschommelingen op. Op de midden- en lange termijn middelen deze schommelingen echter uit rond de evenwichtsprijs. Marktimperfecties, waaronder de beperkingen die het ruimtelijke ordeningsbeleid oplegt, verstoren de evenwichtsrelatie. Hierdoor kunnen er forse prijsfluctuaties. Dit effect doet zich met name voor op de korte en midden lange termijn. Bij dergelijke structurele marktverstoringen zijn de prijsfluctuaties groter en is de termijn waarop een prijs op of net boven de inflatie bereikt wordt langer. Ook za de prijsontwikkeling van koopwoningen enigszins boven de inflatie uitkomen wanneer we aannemen dat de arbeidsproductiviteit in de bouwsector achterblijft bij die van de totale economie en de bouwgrond op den duur schaarser wordt.

##### *Speculatieve effecten*

Als tweede verklaring voor de prijsontwikkeling kunnen speculatieve effecten genoemd worden. Deze spelen met name op de korte termijn en in woningmarktgebieden waar sprake is van verstoorde vraag-aanbodverhoudingen. Het idee is dat de ontwikkeling van de verkoopprijzen over de meest recente periode ook invloed uitoefent op de toekomstige vraag naar koopwoningen. Bij een prijsstijging zal de consument immers snel tot actie willen overgaan. Hoe eerder de koopbeslissing in een expanderende markt wordt genomen, des te sneller er geprofiteerd kan worden van een vermogenswinst. Dit calculerend gedrag van de huizenkopers zal in omgekeerde richting gelden bij een prijsdaling; de consument zal zijn aankoopbeslissing zo lang mogelijk uitstellen om vermogensverlies te voorkomen. Dit verschijnsel wordt eveneens in de internationale literatuur onderkend en als speculatieve vraag omschreven. Vanwege dit effect wordt de prijsontwikkeling uit het recente verleden in diverse econometrische modellen als verklarende variabele opgenomen, waarmee heftige prijsmutaties op de korte en de lange

termijn statistisch verklaard kunnen worden. In dit kader wordt in de modelbouw ook wel gesproken van een Bubble-builder en een Bubble-burster. Met dit mechanisme zijn eveneens de sterke prijsmutaties in Nederland in de periode 1976-1983 modelmatig te verklaren. Ook in andere westerse landen werden in de afgelopen decennia korte perioden met forse prijsstijgingen gevolgd door langere perioden waarin er benedenwaartse prijscorrecties optraden. De forse stijgingen kunnen over het algemeen verklaard worden door sterke, door de vraag geïnitieerde impulsen, waarop slechts in beperkte mate door het aanbod gereageerd werd. Opvallend is verder dat de booms veel korter zijn dan de busts, zodat prijsstijgingen in de literatuur meestal als flexibel bestempeld worden en prijsdalingen als inflexibel. Als mogelijke verklaringen hiervoor worden onder meer het feit genoemd dat er in perioden van prijsdalingen door de markt allereerst nog een overaanbod aan woningen geabsorbeerd moet worden dat gedurende de periode van aanbodtekort in productie werd genomen, het geschonden consumentenvertrouwen en de weerzin van eigenaar-bewoners om hun woning tegen een lagere waarde dan de aanschafwaarde te verkopen. Dit effect treedt met name op wanneer eigenaar-bewoners met een restschuld geconfronteerd worden.

#### *institutioneel beleid*

Als derde meer structurele verklaring voor de kooprijsoontwikkeling kan het overheidsbeleid en het beleid van grote instituties genoemd worden. Met name de beschikbaarheid van kapitaal en de voorwaarden waaronder huishoudens kapitaal kunnen aantrekken, spelen in dit kader een belangrijke rol. Zo komen diverse auteurs tot de conclusie dat de beschikbaarheid van kapitaal zowel in het Verenigd Koninkrijk als in de V.S. in het verleden een belangrijke rol gespeeld heeft. Sinds de jaren tachtig zijn de financiële markten echter sterk geliberaliseerd en is de invloed van beperkende regels voor het verkrijgen van hypotheeklen sterk teruggelopen. Hierdoor is in de meeste westerse landen de invloed van exogene factoren als bijvoorbeeld de inkomens- en renteontwikkeling op de kooprijsoontwikkeling toegenomen. De overheid speelt verder een belangrijke rol bij het beschikbaar stellen van voldoende bouwgrond en in de uitwerking van de ruimtelijke ordening.

#### *demografische factoren*

Als vierde eveneens meer structurele verklaring voor de kooprijsoontwikkeling spelen demografische factoren een rol. Uiteraard zijn deze factoren vooral van betekenis op de lange termijn. Demografische ontwikkelingen nemen eveneens een belangrijke plaats in veel econometrische woningmarktmodellen in.

#### *economische ontwikkelingen*

Ten slotte kunnen als vijfde verklaring voor de prijsontwikkeling economische ontwikkelingen genoemd worden. Deze spelen zowel een rol op de korte als de midden lange termijn. Ook vormen economische verschillen binnen een land veelal een goede verklaring voor regionale prijsverschillen. Zo worden in veel modelanalyses het (permanente) reële inkomen, de inflatie en de reële en nominale hypotheekrente als verklarende variabele voor de prijsontwikkeling van koopwoningen opgenomen.

## **7.5 Toekomstige kooprijsoontwikkeling in Nederland**

Op basis van de inzichten uit paragraaf 7.4, kunnen we de centrale vraag van dit onderzoek beantwoorden of op basis van de ervaringen uit andere landen het aannemelijk is dat de volatiliteit van de prijsontwikkeling van koopwoningen in Nederland zal toenemen, of dat de sinds het midden van de jaren tachtig ingezette stijging van de reële koopprijzen gestaag zal doorzetten.

Op basis van de resultaten uit het onderzoek trekken we de conclusie dat op de middenlange termijn ook in Nederland een prijsverlaging van bestaande koopwoningen voor de hand ligt. Hiervoor noemen we de volgende drie argumenten.

Zo is er, wanneer we de prijsontwikkeling in de periode 1965-1990 in ogenschouw nemen, sprake van een constante reële prijsontwikkeling die slechts 1% boven de inflatie uitkomt, terwijl de reële prijzen in de periode 1992-1998 jaarlijks met 5,7% oplopen. De forse prijsstijging in deze periode kan zowel door beleidsmatige invloeden (onvoldoende aanbod van dure koopwoningen, introductie van de tweeverdienershypotheek), economische ontwikkelingen (sterk dalende rente, gunstige economische vooruitzichten en stijgende huishoudensinkomens) en demografische factoren (sterke groei kapitaalkrachtige doorstromers in de middelbare leeftijd) als door het speculatieve effect verklaard worden. Wanneer op termijn de vraag-aanbodverhoudingen weer meer in evenwicht komen zal de gemiddelde koopprijs zich weer in de richting van een lagere evenwichtsprijs kunnen ontwikkelen. Op basis van de in hoofdstuk 2 uitgevoerde berekeningen verwachten we dat de gemiddelde prijs van  $f$  311.900,- in 1998 met ongeveer  $f$  100.000,- zou kunnen afnemen. Overigens dient daarbij te worden bedacht dat door toevoeging van meer kwaliteit de gemiddelde prijs hoger zal uitkomen.

Als tweede onderbouwing voor een verwachte toekomstige prijscorrectie kunnen de uitkomsten van de modelberekening dienst doen. De mate waarin en het tijdstip waarop dit effect zal optreden, is sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de hypotheekrente. De berekeningen geven aan dat de koopprijzen zowel bij een gelijkblijvende als bij een licht oplopende rente de komende twee jaar nog zullen stijgen. Na het jaar 2000 treedt er echter in beide gevallen een benedenwaardse prijscorrectie op. Zo zal volgens de modeluitkomsten bij een licht oplopende rente in 2005 de in hoofdstuk 2 berekende evenwichtsprijs van  $f$  206.110,- bereikt worden. Alleen wanneer de rente de komende jaren verder afneemt, blijven de reële verkoopprijzen wel stijgen en loopt in de tweede helft van 2005 de nominale verkoopprijs op tot  $f$  389.000,-.

Als derde onderbouwing van een verwachte toekomstige prijsdaling doen de ervaringen in het buitenland dienst. In de meeste onderzochte landen kan er op langere termijn een evenwichtsprijs van koopwoningen worden onderkend die enigszins boven de inflatieontwikkeling uitstijgt. In alle gevallen worden prijsstijgingen na verloop van tijd dan ook weer gevolgd door prijsdalingen. De prijsfluctuaties zijn het kleinst in die landen waar de woning- en grondmarkt het minst gereguleerd is. Het meest sprekende voorbeeld hiervan is de V.S., waar het prijsverloop zeer constant en inflatievolgend is. Verder speelt bij een gegeven vraag het aanbod op de woningmarkt een belangrijke rol. In landen zoals Zweden en Finland waar de bevolkingsgroei veel lager is dan in Nederland en die een hoog aandeel woningen per 1.000 inwoners hebben, staan de woningprijzen al vanaf het begin van de jaren negentig onder sterke druk. Zo wordt in dit kader zelfs al

gesproken van het ontstaan van nieuwe evenwichtsprijzen die zich structureel onder de oude op basis van de inflatie vastgestelde evenwichtsprijzen bevinden.

Ten aanzien van de toekomstige volatiliteit van de Nederlandse kooprijzen kunnen twee deels tegengestelde effecten optreden. Zo kan verwacht worden dat door de liberalisatie van de woning- en kapitaalmarkt economische schommelingen meer invloed zullen uitoefenen en hun effect minder dan voorheen zal worden afgedempt door overheidsbeleid. Anderzijds zal het speculatieve effect mogelijk afnemen en zal de markt sneller kunnen inspelen op externe impulsen, waardoor de kans op het ontstaan van plotselinge prijsstijgingen kleiner wordt. Voor een dergelijke situatie is dan wel een bepaald evenwicht noodzakelijk en dienen aanbieders van woningen voldoende speelruimte te krijgen. Deze omstandigheden doen zich al voor in veel buiten de Randstad gelegen woningmarktgebieden. In andere gebieden zoals bijvoorbeeld de restrictieve gebieden in het groene hart worden de onevenwichtigheden op de woningmarkt steeds groter, waardoor in de toekomst de kans op het ontstaan van heftige kooprijfsfluctuaties steeds groter wordt. En ook voor de meeste overige delen van de Randstad geldt dat de markt vooralsnog niet in staat is om aan de groeiende kwaliteitsvraag te voldoen. Hierdoor blijft er een permanente druk op het dure marktsegment aanwezig, waardoor een stabiele prijsontwikkeling vooralsnog niet aan de orde is. Wanneer deze inzichten correct zijn, zal in de toekomst de regionale differentiatie in de kooprijsontwikkeling groter worden.

## Literatuur

Abraham, J.M. en P.H. Hendershott, 1996, Bubbles in Metropolitan Housing Markets", *Journal of Housing Research* 7, no. 2, pp. 191-207.

Ball, M., en M. Grille, 1997, Housing markets and economic convergence in the European Union, London (The Royal Institution of Chartered Surveyors).

Berkovec, J.A. en J.L.R., 1996, Turnover as a measure of demand for existing homes, *Real Estate Economics* 24, no. 4, pp. 421-440.

Boelhouwer, P.J., 1996, Financiering van de sociale-huursector in West-Europa, Delft (DUP),

Boelhouwer, P.J. J.B.S. Conijn en P. de Vries, 1995, De prijsontwikkeling van koopwoningen, Delft (DUP) OTB-Werkdocumenten 95-13.

Boelhouwer, P.J., J.B.S. Conijn en P. de Vries, 1996, Development of house prices in the Netherlands, *Netherlands Journal of Housing and the Built Environment* 11, no. 4, pp. 381-400.

Boelhouwer, P.J. en N. Rietdijk, 1998, Huizenkopers in profiel, wie zijn zij en wat willen zij?, Voorburg (NVB bouwondernemers en ontwikkelaars).

Boulogne, R., 1982, Koopwoningenmarkt in greep van vicieuze cirkel, *Bouw* 37, no. 10, pp. 6-9.

Bover, O., J. Muellbauer en A. Murphy, 1989, Housing, wages and UK labour markets, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 51, no. 2, pp. 97-136.

Briemen, M.P. Van, M.F.M. Briene, I.J. Boeckhout en A.F. Koops, 1999, Risico's en waarborgen eigen woningbezit in internationaal perspectief, Rotterdam (NEI Regionale en Stedelijke Ontwikkeling).

Case, K.E. en R.J. Shiller, 1990, Forecasting prices and excess returns in the housing market, *AREUEA Journal* 18, no. 3, pp. 253-273.

Conijn, J.B.S., P. de Vries en T.J. Stauttner, 1998, Prijsvorming nieuwbouw en bestaande koopwoningen, *OTBouwstenen* 35, Delft (Delft University Press).

Dorling, D. en J. Cornford, 1994, Negative equity and British Housing in the 1990s: cause and effect, *Urban Studies* 31, no. 2, pp. 181-199.

Dougherty, A. en R. van Order, 1982, Inflation, housing costs and the consumer price index, *American Economic Review* 72, no. 1, pp. 269-282.

Drake, L.M., 1995, Testing for Convergence between UK regional house prices, *Regional Studies* 29, no. 4, pp. 357-366.

Eichholtz, P.M.A., C.G. Koedijk, F.G.M.C. Nieuwland en F.G.J.A. Nissen, The long run risk of real estate: The Herengracht index 1628-1973, Maastricht (Limburg Institute of Financial Economics) working paper.

Eichholtz, P.M.A., 1997, Het risico van een eigen Huis, Amsterdam (Vossiuspers AUP).

Engberts, G.E., en J.M.M. Happel, 1980, Egalisatietendens is merkbaar in prijsontwikkeling koopwoningen, Bouw 35, no. 24, pp. 23-26.

Englund, P., 1994, The collapse of the Swedish housing market, In W. Bartlett and G. Bramley, European housing finance, Single market or mosaic?, pp. 136-162, Bristol (SAUS).

Englund, P. en Y.M. Ioannides, 1997, House Price Dynamics: An International Empirical Perspective, in: Journal of Housing Economics 6, pp. 119-136.

European Mortgage Federation, 1998, Hypostat 1987-1997, Brussel (European Mortgage Federation).

Everaers, P.C.J. en F.M. Dieleman, 1993, Van huur naar koop: levensloop en omstandigheden op de woningmarkt, Statistisch Magazine 93, no. 1, pp. 43-52, Voorburg (CBS).

Gentle, C., D. Dorling en J. Cornford, 1994, Negative Equity and British housing in the 1990: cause and effect. Urban Studies 31, no. 2, pp. 181-199.

Harris, J.C., 1989, The effects of real rates of interest on housing prices, Journal of real estate finance and economics 2, no. 1, pp. 47-60.

Heerma, E., 1993, Brief Eigen-Woningbezit aan de Tweede Kamer, vergaderjaar 1993-1994, 23 449, nr.1.

Heijden, H. van der, M. Haffner en A. Reitsma, 1999, Ontwikkeling van de woonuitgaven in zes Westeuropese landen, Delft (DUP).

Hendershott, P.H., 1991, Are real house prices likely to decline by 47%?, regional Science and Urban Economics 21, no. 4, pp. 553-564.

Hennepe, A.G., Ter, 1980, Bouwmarktonderzoek, Avenhorn.

Holmans, A.E., 1990, House Prices: Changes Through Time at National and Sub-National Level, Government Economic Service, working paper no. 110, London (Department of the Environment).

Holmans, A.E., 1994, House prices, land prices, the housing market and house purchase debt in the UK and other countries, Economic Modelling 11, no. 2, pp. 157-199.

Holmans, A., 1995, What has happened to the North-South divide in house prices and the housing market, *Housing Finance Review 1995/1996*, Londen (Joseph Rowntree Foundation).

Holmans, A., en C. Whitehead, 1997, Trends in Housing assistance for owner-occupiers and local authority tenants, *Housing Finance*, nr. 35., pp. 38-42.

Hooimeijer, P., 1993, De demografie van de koopwoningenmarkt, bijdrage aan het congres "De koopwoningenmarkt in expansie" Nederlands Studie Centrum, Rotterdam 28-4-1993.

Hort, K., 1997, On price formation and quantity adjustment in Swedish housing markets, *Economic Studies 34*, Sweden (Uppsala University).

Hughes, J.W., 1996, Economic Shifts and the Changing Homeownership Trajectory, in: *Housing Policy Debate*, vol. 7, issue 2, (Fannie Mae Foundation).

Hypostat, 1988, *Hypostat 1987-1997*, Brussel (European Mortgage Federation).

Janssen, J., 1992, *Prijsvorming van bestaande koopwoningen*, Nijmegen (SONO b.v.).

Kersloot, J.M. en F.M. Dieleman, 1988, Van stagnatie tot herstel. De ontwikkeling van de markt van koopwoningen, Utrecht/Den Haag (Rijksuniversiteit Utrecht/Nederlandse Vereniging van Bouwaannemers).

Kosonen, K., 1994, Housing finance systems: A Nordic perspective. In W. Bartlett and G. Bramley, *European housing finance, Single market or mosaic?*, pp. 67-83, Bristol (SAUS).

Kleinman, M., 1996, *Housing Welfare and the State in Europe*, Cheltenham (Edward Elgar).

Levin, E.J., en R.E. Wright, 1997, Speculation in the housing market, *Urban Studies 34*, no. 9, pp. 1419-1437.

Lundqvist, L.J., 1988, Sweden, In: H. Kroes, F. Ymkers en A. Mulder, *Between owner-occupation and rented sector*, De Bilt (NCIV).

Mankiw, H.G. en D.N. Weil, 1989, Baby boom, baby bust and the housing market, *Regional Science and Urban Economics 19*, no. 2, pp. 235-258.

McAvinchey, I.D. en D. Maclennan, 1982, A regional comparison of house price inflation rates in Britain, 1967-76, *Urban Studies 19*, no. 1, pp. 43-57.

McCrone, G. en M. Stephens, 1995, *Housing Policy in Britain and Europe*, The Natural and Built Environment, series 5, Norwich (UCL Press).

Meen, G.P., 1993, The treatment of house prices in macroeconomic models: a comparison exercise, Londen (Department of the Environment).



Meen, G.P., 1998, 25 Years of house price modelling in the UK. What have we learnt and where do we go from here? paper presented at the ENHR Conference in Cardiff, September 7-11-1998.

Monk, S. en C.M.E. Whitehead, 1996, Land supply and housing, *Housing Studies* 11, no. 3, pp. 407-423.

Muellbauer, J., en A. Murphy, 1994, Explaining regional house prices in the UK, University College Dublin, Department of Economics Working Paper WP94/21.

Muellbauer, J., en A. Murphy, 1997, Booms and bust in the UK housing market, *Economic Journal* 107, pp. 1701-1727.

MVROM en NEPROM, 1998, Monitor nieuwe woningen 98/3, Den Haag/ Voorburg (MVROM/NEPROM).

Peng, R., en W.C. Wheaton, 1994, Effects of restrictive land supply on housing in Hong Kong: An econometric analysis, *Journal of Housing Reserach* 5, no. 2, pp. 263-91.

Pollakowski, H.O. en T.S. Ray, 1997, Housing Price Diffusion Patterns at Different Aggregation Levels: An Examination of Housing Market Efficiency, in: *Journal of Housing Research*, vol. 8, issue 1, (Fannie Mae Foundation).

Priemus, H., 1999, Huursubsidie in de Verenigde Staten en Nederland, *Worlds apart?*, *Tijdschrift voor de Volkshuisvesting* 5, no. 1, pp. 27-29.

Reichert, A.K., 1990, The impact of interest rates, income and employment upon regional housing prices. *Journal of real estate finance and economics* 3, no. 4, pp. 373-91.

Remkes, J.W. en W.A.F.G. Vermeend, 1999, Bevordering eigen woningbezit onder mensen met een lager inkomen, Den Haag (Ministeries van VROM en Financiën).

Rosenthal, L., 1986, Regional house price interactions in the UK, 1975-1981: A cross-spectral analysis, *Applied Economics* 18, no. 9, pp. 1011-1023.

Schaar, J. van der Schaar, 1987, Groei en bloei van het Nederlandse volkshuisvestingsbeleid, Delft (Delftse Universitaire Pers), dissertatie.

Short, J.R., 1982, *Housing in Britain: the Post-war experience*, Londen: Methuen.

Simmons, P.A., 1997, *Housing statistics of the United States*, first edition, Lanham, Maryland (Bernan Press).

Stein, J.C., 1995, Prices and trading volume in the housing market: a model with downpayment effects, *The Quaterly Journal of Economics* 110, no. 2, pp. 379-405.

Stephens, M., 1996, Institutional responses to the UK Housing Market Recession, *Urban Studies* 33, no. 2, pp. 337-351.

Thorson, J.A., 1997, The effect of zoning on housing construction, *Journal of Housing Economics* 6, no. 1, pp. 81-91.

Tommel, D.K.J., 1997, Stimulering eigen-woningbezit onder midden- en lagere inkomens, p.1-17. Den Haag (MVRM).

Turner, B., 1995, What determines regional house prices in Sweden? A cross section analysis. *Scandinavian Housing and Planning Research* 12, no. 3, pp. 155-163.

Turner, B., 1996, Sweden, In: P. Balchin, *Housing policy in Europe*, pp. 99-112, Londen en New York (Routledge).

Tu, Y., 1995, Local housing submarket structure and regional household housing choice behaviour, niet gepubliceerd proefschrift (zie Meen, 1998).

Winky, K.O.H. en S. Ganesan, 1998, On land supply and the price of residential housing, *Netherlands Journal of Housing and the Built Environment* 13, no. 4, pp. 439-452.