Nederlandse Mededingingsautoriteit

Quick Scan Hypotheekrente

Een onderzoek naar de marges op hypotheken

November 2010

Nederlandse Mededingingsautoriteit
Postbus 16326
2500 BH Den Haag

Inhoudsopgave

1 Inleiding 4
1.1 Aanleiding en doel 4
1.2 Opbouw 6
1.3 Proces 6
2 De hypotheekmarkt 7
2.1 Wat zijn hypotheken? 7
2.2 Aanbieders 8
2.3 Recente ontwikkelingen op de woningmarkt 10
2.4 Recente ontwikkelingen hypotheektarieven 10
2.5 Institutionele context en regelgeving 12
3 Methodiek 15
3.1 Margeberekening op basis van een hypotheektarief-calculatiemethode 15
3.2 Margeberekening op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode 19
3.3 Margeberekening op basis van de marginale financieringskostenmethode 21
4 Margeontwikkelingen 23
4.1 Resultaten op basis van de hypotheektarief-calculatiemethode 23
4.2 Resultaten op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode 25
4.3 Resultaten op basis van de marginale financieringskostenmethode 26
4.4 Internationale vergelijking 28
Tot slot 30
Bijlage 31

Samenvatting

- Deze rapportage geeft de resultaten weer van de quick scan die de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) heeft uitgevoerd naar de ontwikkelingen van de marges die de banken verdienen op de Nederlandse hypotheekmarkt.
- De focus van de quick scan ligt op de ontwikkelingen van de hypotheekmarges en niet op het absolute niveau van de marges.
- De NMa heeft de ontwikkeling van de hypotheekmarges op basis van drie methoden onderzocht.
- Bij de berekening van de marges heeft de NMa rekening gehouden met de mogelijke stijgingen in de kosten van de banken. Zo heeft de NMa rekening gehouden met de verhoogde risicopremies die banken moeten betalen op de kapitaalmarkt en met de mogelijke verschuiving in de financieringsmix van de banken naar relatief dure financieringsbronnen zoals spaargeld. In haar analyse houdt de NMa er ook rekening mee dat hypotheken over het algemeen niet uitsluitend met kortlopende leningen gefinancierd kunnen worden, omdat hypotheken langlopende leningen zijn.
- Alle drie de methoden hebben als uitkomst dat de marges na medio 2009 hoog zijn in historisch perspectief. Deze conclusie geldt voor zowel hypotheken met een variabele rente als voor hypotheken met een langere rentevaste periode.
- In vergelijking met de periode januari 2004 tot en met juli 2009 zijn de gemiddelde marges op hypotheken met de meest gangbare rentevaste periode (tussen vijf en tien jaar) daarna toegenomen met ca. 0,33 à 0,96 procentpunt, afhankelijk van de gebruikte methode.
- Een internationale vergelijking van de marges met Frankrijk, Duitsland en België waarin rekening wordt gehouden met verschillen in de financieringsmix tussen de landen heeft als uitkomst dat de marges na medio 2009 in Nederland relatief hoog zijn.
- De ontwikkelingen van de marges zijn berekend op basis van gegevens op geaggregeerd niveau. De margeontwikkelingen van individuele banken kunnen afwijken van de ontwikkelingen van het Nederlandse gemiddelde.
- De NMa nodigt banken en andere stakeholders uit om te reageren op de bevindingen van deze quick scan. Deze reacties zullen een belangrijke rol spelen in het bredere onderzoek naar de hypotheekmarkt dat naar verwachting in het voorjaar van 2011 zal verschijnen.

1 Inleiding

De Nederlandse Mededingingsautoriteit (hierna: de NMa) voert momenteel onderzoek uit naar de mate van concurrentie op de hypotheekmarkt.[1] Dit onderzoek wordt door de Monitor Financiële Sector uitgevoerd. De Monitor Financiële Sector is een onderzoeksteam binnen de NMa dat economisch onderzoek doet naar deelgebieden van de financiële sector en marktwerking in de financiële sector op een structurele wijze volgt.[2]

Deze quick scan naar de ontwikkelingen van de marges die de Nederlandse banken verdienen op de hypotheekmarkt, vormt onderdeel van het bredere onderzoek naar de mate van concurrentie op de hypotheekmarkt. Dit onderzoek heeft het karakter van een sectorstudie.

In deze rapportage worden de resultaten van deze quick scan gepresenteerd. Samen met de reacties van stakeholders hierop zullen de resultaten belangrijke aanknopingspunten bieden voor het bredere onderzoek.

1.1 Aanleiding en doel

De bancaire sector speelt een belangrijke rol in het functioneren van het economische verkeer in het algemeen en krijgt al een aantal jaar extra aandacht van de NMa.[3]

De markt(structuur) van de Nederlandse bankensector is recentelijk ingrijpend veranderd, mede als gevolg van de kredietcrisis. Zo hebben verschillende buitenlandse banken de Nederlandse markt verlaten, ABN Amro en Fortis zijn gefuseerd en zijn in sterk afgeslankte vorm eigendom van de Nederlandse Staat geworden. Daarnaast hebben ING, ABN Amro – Fortis en AEGON van de Europese Commissie voorwaarden opgelegd gekregen vanwege ontvangen staatssteun.

Recentelijk hebben verschillende organisaties in de media naar voren gebracht dat de hypotheekmarkt mogelijk niet optimaal werkt. De financieringskosten voor banken zouden de afgelopen twee jaar flink gedaald zijn, maar banken zouden hebben verzuimd om deze lagere kosten vervolgens aan de consument door te geven.[4] Daarnaast zouden de hypotheektarieven in Nederland te hoog zijn in vergelijking met het buitenland.[5] Als belangrijke oorzaak noemden verschillende commentatoren de verminderde concurrentie op de hypotheekmarkt.[6] De Vereniging Eigen Huis (VEH) wijst op de mogelijkheid van verboden prijsafspraken

[1] In dit document verwijst het begrip markt niet naar het begrip relevante markt in de zin van de Mededingingswet.

[2] Alle NMa publicaties en besluiten op het gebied van de financiële sector zijn te vinden op http://www.nma.nl/nederlands/home/Actueel/Markten/Financiele_sector/index.asp.

[3] Zie http://www.nmanet.nl/Images/NMa_agenda_2010_tcm16-133978.pdf voor de NMa Agenda 2010.

[4] Zie de nieuwsberichten *"Banken verdienen fors op hypotheken"* van Vereniging Eigen Huis van 6 augustus 2010 en *"Oproep aan minister voor beëindiging hoge hypotheekrentes"* van De Consumentenbond van 16 september 2010.

[5] Zibb.nl (2010), *"Hypotheken veel te duur"*, website Zibb.nl, 6 augustus 2010, online beschikbaar via: http://www.zibb.nl/10273723/Financien/Financien-nieuws/Financien-nieuwsbericht/Hypotheken-veel-te-duur.htm

[6] Financieel Dagblad (2010), *"Hypotheek duur voor klant"*, 6 augustus 2010.

tussen aanbieders.[7] VEH, de Consumentenbond en verschillende Tweede Kamerleden deden een beroep op de NMa om de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt te onderzoeken.[8]

De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) heeft in reactie op de berichtgeving over de hypotheekrente verklaard dat kortetermijntarieven zoals Euribor- of ECB-rentes maar zeer beperkt invloed hebben op de hoogte van hypotheekrente gezien het langetermijn karakter van hypotheekverstrekking. Daarnaast wijst de NVB op ontwikkelingen op de kapitaalmarkt. De NVB geeft aan dat de kosten van het lenen op de kapitaalmarkt hoog zijn omdat banken de investeerders moeten vergoeden voor het hoge gepercipieerde risico van banken. Het aantrekken van geld is volgens de NVB ook duurder geworden omdat goedkopere financieringsbronnen zoals securitisatie tijdens de crisis gedeeltelijk zijn opgedroogd. Daarnaast stelt de NVB dat het verlenen van hypotheken risicovoller is geworden. De NVB wijst ook op de noodzaak om een bepaalde marge te verdienen op uitgezette hypotheken zodat de kosten van onder andere administratie en personeel worden terugverdiend.[9]

In Nederland hebben zo'n 3,5 miljoen huishoudens een hypotheek afgesloten, op een totaal van bijna vier miljoen eigen woningen.[10] De waarde van de totale hypotheken aan huishoudens (EUR 589.532 miljoen in 2008) uitgedrukt als een percentage van het Nederlandse bruto binnenland product (BBP) bedraagt 99% in 2008. Deze cijfers laten zien dat mogelijke gebreken aan marktwerking in de hypotheeksector grote consequenties kunnen hebben voor de Nederlandse economie en de Nederlandse consument.[11]

De huidige quick scan maakt deel uit van het onderzoek naar de hypotheekmarkt. Het primaire doel van deze scan is de ontwikkelingen van de marges die banken behalen op de Nederlandse hypotheekmarkt te onderzoeken, rekening houdend met relevante kostenstijgingen. Hierbij ligt de focus op de *ontwikkelingen* en niet op het *absolute niveau* van de marges.

Het onderzoek richt zich op de marges die *banken* als hypotheekverstrekkers verdienen, aangezien het overgrote deel van de hypotheken in Nederland verstrekt wordt door banken.

---

[7] Vereniging Eigen Huis (2010), "*Vereniging Eigen Huis vraagt actie NMa tegen te hoge hypotheekrentes*", Persbericht 12 augustus 2010, online beschikbaar via http://www.eigenhuis.nl/actueel/Pers-2010/actie-nma/.

[8] Onder meer de Kamerleden Blanksma-van den Heuvel (CDA, kenmerk 2010Z11510), Weekers (VVD, kenmerk 2010Z11541) en Sap (Groenlinks, kenmerk 2010Z11583) hebben de Minister van Financiën schriftelijke vragen gesteld over rentemarges bij hypotheken. Daarnaast stelde Kamerlid Plasterk (PvdA) op 14 september 2010 vragen over hypotheekrentes aan de Minister van Financiën.

[9] NVB (2010), *'Hypotheekrente laag op concurrende markt'*, 10 augustus 2010, online beschikbaar via http://www.nvb.nl/index.php?p=534061.

[10] Ministerie van VROM / CBS (2010) "*Het wonen overwogen: De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009*", online beschikbaar via http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/8F3ED39F-7D82-48FF-B6DD-9C610EBF9512/0/2010hetwonenoverwogen2009.pdf.

[11] European Mortgage Federation (2009), "*Hypostat 2008: A review of Europe's mortgage and housing markets*", november 2009, online beschikbaar via http://ihfp.wharton.upenn.edu/Main%20Course%20Readings%5CModule%20I%20-%20Housing%20Markets,%20Housing%20Policy%20&%20Housing%20Finance%5CGlobal%20Trends%20in%20Housing%20Finance%20System%20Development/C-EMF%20-%20Review%20of%20Europe's%20Mortgage%20and%20Housing%20Markets.pdf.

1.2 Opbouw

Na een beschrijving van de hypotheekmarkt in hoofdstuk 2 zal de NMa in hoofdstuk 3 kort toelichten op basis van welke drie methoden zij de ontwikkelingen van de marges van Nederlandse hypotheken in kaart brengt. Vervolgens worden in hoofdstuk 4 de resultaten van deze methodes voor het berekenen van de marges naar voren gebracht. Tot slot worden de bevindingen kort samengevat en wordt beschreven op welke vragen het bredere onderzoek zich richt.

1.3 Proces

In deze fase van het onderzoek heeft de NMa zich een beeld gevormd van de ontwikkelingen van hypotheekrentes in Nederland en elders in Europa. Daarnaast heeft de NMa zich verdiept in de wijze waarop banken hypothecaire leningen financieren. Om de margeontwikkelingen te onderzoeken, heeft de NMa drie methoden toegepast. Voor dit onderzoek is gebruik gemaakt van externe databronnen, zoals gegevens van De Nederlandsche Bank (DNB), de Europese Centrale Bank (ECB) en Bankscope. Daarnaast heeft de NMa bij de totstandkoming van deze quick scan overleg gevoerd met DNB en met de Autoriteit Financiële Markten (AFM) vanwege de expertise die deze autoriteiten hebben vanuit hun toezichtsfunctie op respectievelijk financiële instellingen en de hypotheekmarkt. Ook heeft de NMa contact gehad met medewerkers van de centrale banken van Australië en Nieuw-Zeeland, omdat ook in deze beide landen door de centrale bank onderzoek is uitgevoerd naar de financieringskosten van banken. Inzichten uit de onderzoeken in deze landen zijn behulpzaam geweest bij de totstandkoming van verschillende berekeningen van de marge door de NMa.

De NMa zal na publicatie van dit document haar onderzoek naar de hypotheekmarkt in Nederland voortzetten. De invalshoek van dat onderzoek is breder dan margeontwikkelingen in het algemeen en de focus ligt op marktwerking en concurrentieverhoudingen bij het verstrekken van hypotheken. De uitkomst van deze quick scan en de reacties van stakeholders hierop zullen belangrijke aanknopingspunten bieden voor het bredere onderzoek. De resultaten zullen naar verwachting in het voorjaar van 2011 worden gepubliceerd.

De NMa nodigt marktpartijen uit tot het geven van een reactie op de uitkomsten zoals in dit document gepresenteerd. Reacties kunnen tot uiterlijk vrijdag 17 december 2010 worden gestuurd aan de NMa, bij voorkeur per e-mail naar onderzoekhypotheken@nmanet.nl of per post naar:

Nederlandse Mededingingsautoriteit
O.v.v. zaak 7026, onderzoek hypotheken
Postbus 16326
2500 BH Den Haag

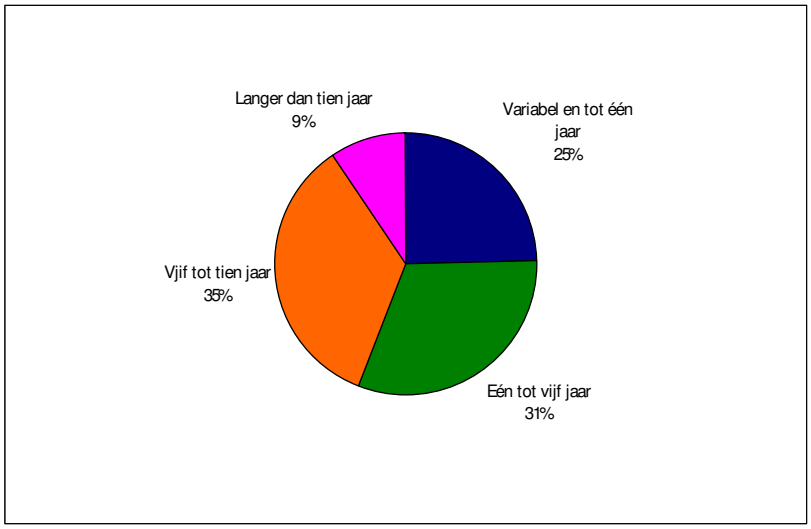
2 De hypotheekmarkt

2.1 Wat zijn hypotheken?

Om een huis te kunnen kopen zijn veruit de meeste huishoudens afhankelijk van externe financiering, meestal in de vorm van een hypothecaire lening (hypotheek). Dit is een lening die wordt aangegaan om een huis te kopen waarbij het huis fungeert als onderpand voor de lening.[12]

Hypotheken zijn geen homogene producten. De verschillende hypotheken die in Nederland worden aangeboden, verschillen onder meer naar vorm (zoals aflossingsvrij, spaarhypotheek of annuïteitenhypotheek), afsluitprovisie (meestal een percentage van de hypothecaire lening) en de rentevaste periode[13] (deze is voor meer dan 90% van de nieuwe hypotheken ten hoogste tien jaar). In alle gevallen betreft het leningen die voor een lange periode worden afgesloten (veelal 30 jaar). Figuur 1 geeft de verhouding weer tussen de verschillende rentevaste periodes van nieuw afgesloten hypotheken. Hieruit blijkt dat voor ongeveer 25% van de nieuw afgesloten hypotheken een variabele rente geldt. Een relatief kleine minderheid kiest ervoor om de hypotheekrente langer dan tien jaar vast te zetten en het overgrote deel van de hypotheken wordt afgesloten op basis van een rentevaste periode tussen één en tien jaar.

Figuur 1 *Verdeling rentevaste periodes nieuw afgesloten hypotheken in 2009, op basis van volumes*



Bron: DNB

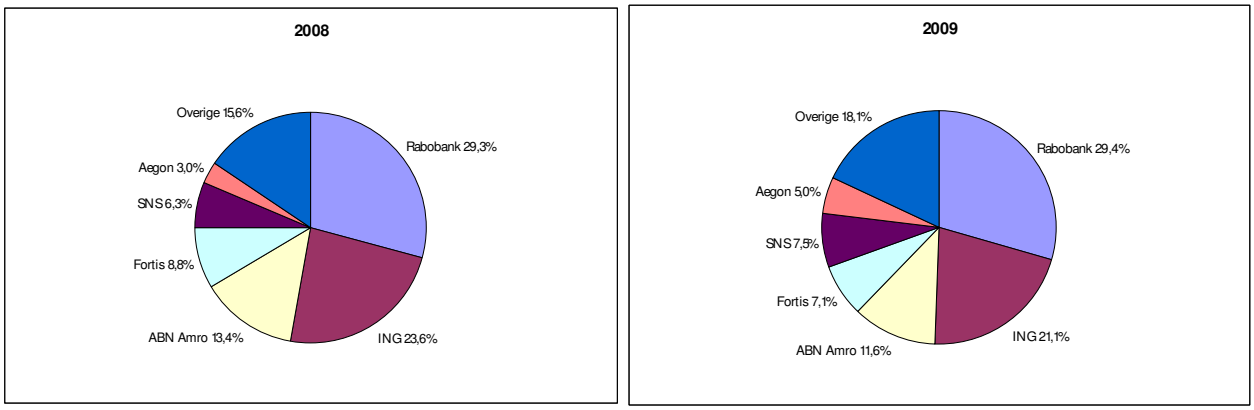
[12] Het begrip hypotheek kan verwijzen naar het recht van de geldverstrekker om in het geval dat de financiële verplichtingen niet worden nagekomen het pand gedwongen te verkopen en de openstaande vordering met voorrang te verhalen op de opbrengst van de verkoop. Het begrip hypotheek kan ook verwijzen naar een lening waaraan het recht van hypotheek verbonden is. In dit document wordt met de term hypotheek deze tweede, meer gebruikelijke, betekenis bedoeld.

[13] Indien voor een zeer korte rentevaste periode wordt gekozen (korter dan één jaar en meestal één maand), spreekt men van een hypotheek met een variabele rente.

2.2 Aanbieders

De belangrijkste aanbieders van hypothecaire leningen in Nederland zijn banken. Daarnaast bieden ook verzekeraars en pensioenfondsen hypotheken aan. De marktaandelen zijn weergegeven in figuur 2.

Figuur 2 *Marktaandelen op de Nederlandse hypotheekmarkt op basis van aantallen nieuw ingeschreven hypotheken*



Bron: AM Jaarboek 2010

Het gezamenlijke marktaandeel van de vier grootste banken bedroeg in 2008 ongeveer 80% en in 2009 ongeveer 75%.

Recent vond een aantal belangrijke veranderingen plaats in de bancaire sector:

(i) Fusie ABN Amro en Fortis
Door de integratie van ABN Amro met Fortis – als resultaat van de overname van ABN Amro door Fortis, Royal Bank of Scotland (RBS) en Banco Santander in 2007 en de overname door de Staat van Fortis, en het Fortis-deel van ABN Amro – is Fortis verdwenen als zelfstandige aanbieder van hypotheken. Het marktaandeel van Fortis op de hypotheekmarkt bedroeg 7,1% in 2009.

(ii) Buitenlandse partijen
Een andere ontwikkeling van de laatste jaren is de afname van activiteiten van buitenlandse banken op de Nederlandse hypotheekmarkt. Tot het begin van de kredietcrisis waren er verschillende aanbieders van hypotheken die in Nederland via intermediairs of gevolmachtigde agenten hypotheken verkochten. Deze aanbieders adverteerden met scherpe hypotheektarieven die ze mede konden realiseren doordat ze in Nederland geen uitgebreid kantorennetwerk hoefden op te zetten. Verschillende buitenlandse partijen, zoals Argenta, GMAC en Bank of Scotland, zijn sinds de crisis minder actief of verdwenen van de markt in Nederland.[14] Argenta en GMAC hadden in 2007 een gezamenlijk marktaandeel van 29% voor nieuw afgesloten hypotheken met NHG-garantie.[15] In 2009 bedroeg het marktaandeel van Argenta op de totale hypotheekmarkt 0,6%, het aandeel van GMAC en Bank of Scotland was nihil.[16] Mogelijk speelt het opdrogen

[14] Zie bijvoorbeeld Independer.nl (2009), *"Aardverschuiving onder hypotheekaanbieders"*, Persbericht 11 februari 2009, online beschikbaar via http://weblog.independer.nl/persbericht/onderzoek-aardverschuiving-onder-hypotheekaanbieders.

[15] Assurantie Magazine (2008), *"Krimpende markt deert Rabobank en NHG niet"*, AM Jaarboek, november 2008.

[16] Assurantie Magazine (2010), *"ING moet fors inleveren in lastige hypotheekmarkt"*, AM Jaarboek, september 2010.

van de markt voor securitisatie[17] een rol bij het verdwijnen van buitenlandse spelers van de markt, aangezien partijen zich als gevolg hiervan meer tot duurdere financieringsbronnen moeten wenden.

(iii) Faillissement DSB Bank
In het najaar van 2009 kwam DSB Bank in ernstige problemen en de bank werd op 19 oktober failliet verklaard. Het marktaandeel van DSB Bank op de hypotheekmarkt in 2008 bedroeg 1,3%.

(iv) Staatssteunvoorwaarden
Als gevolg van de crisis waren verschillende Nederlandse financiële instellingen genoodzaakt om gebruik te maken van staatssteun van de Nederlandse overheid, waaronder een aantal belangrijke spelers op de Nederlandse hypotheekmarkt. De Europese Commissie heeft hulp aan onder meer ING, ABN Amro – Fortis en AEGON goedgekeurd, maar heeft wel voorwaarden aan de steun verbonden.

Westland Utrecht
Een van de voorwaarden van de Europese Commissie aan ING is dat de bank Westland Utrecht wordt afstoten, waardoor deze bank als een afzonderlijke aanbieder actief wordt op de hypotheekmarkt. Hiermee ontstaat mogelijk een directe concurrent voor bestaande aanbieders van hypotheken. Het marktaandeel van deze bank bedroeg 2,7% in 2009.

Beperkingen aan prijsvorming
In Nederland heeft de Europese Commissie aan ABN Amro, AEGON en ING prijsbeperkingen opgelegd. Voor ABN Amro geldt dat zij geen prijsleider mag zijn en geen agressief prijsgedrag mag vertonen.[18] Met betrekking tot ING heeft de Europese Commissie als aanvullende maatregel gesteld dat ING op een aantal markten, waaronder de hypotheekmarkt, voor een periode van drie jaar geen gunstiger prijzen mag hanteren dan haar drie laagst geprijsde concurrenten.[19] Tot slot is ook aan AEGON een verbod opgelegd om prijsleider te zijn op onder meer de hypotheekmarkt.[20] De achterliggende reden voor deze maatregelen is volgens de Europese Commissie het voorkomen dat de gesteunde financiële instellingen een oneerlijk concurrentievoordeel behalen als gevolg van de staatssteun. Gedrieën hadden deze partijen in 2009 nog een marktaandeel van ca. 45%.

---

[17] Bij securitisatie worden activa van een bank, zoals uitstaande hypotheken, gebundeld en verkocht als verhandelbare effecten (obligaties). Mede als gevolg van de kredietcrisis is de markt voor securitisaties kleiner geworden. Het opdrogen van deze financieringsbron kan gevolgen hebben voor de wijze en kosten van financiering van hypotheken door banken.

[18] Europese Commissie (2010), '*State Aid C11/2009 – Netherlands - Prolongation of the temporary approval of additional State support to Fortis Bank Nederland and ABN Amro*', Brussel, 30 juli 2010, online beschikbaar via http://ec.europa.eu/competition/state_aid/register/ii/doc/C-11-2009-WLWL-en-30.07.2010.pdf.

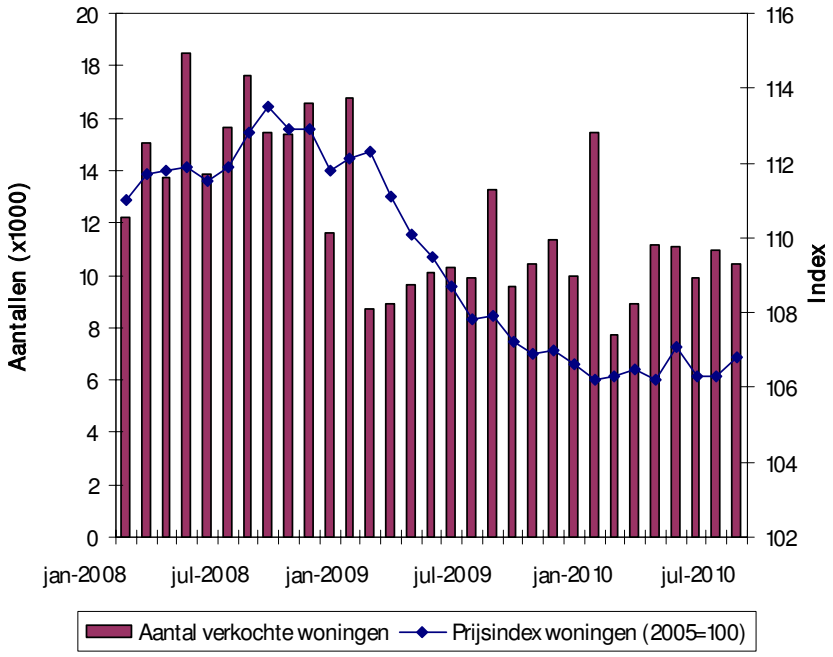
[19] Europese Commissie (2009), *'Commission Decision of 18.11.2009 on the State Aid No C 10/2009 (ex N 138/2009) implemented by the Netherlands for ING's Illiquid Assets Back-Up Facility and Restructuring Plan'*, Brussel, 18 november 2009, besluit online beschikbaar via http://ec.europa.eu/competition/state_aid/register/ii/doc/C-10-2009-WLAL-en-18.11.2009.pdf.

[20] Europese Commissie (2010), *'Staatssteun: Commissie zet licht op groen voor Nederlandse herkapitalisatie AEGON'*, Brussel, 17 augustus 2010. persbericht online beschikbaar via http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/1053&format=HTML&aged=0&language=NL&guiLanguage=en.

2.3 Recente ontwikkelingen op de woningmarkt

Figuur 3 geeft een overzicht van de ontwikkelingen van prijs en volume op de Nederlandse woningmarkt. In 2009 is de gemiddelde transactiewaarde geleidelijk gedaald, tot ongeveer het niveau van 2006. In de eerste maanden van 2010 lijkt de huizenprijs zich enigszins te stabiliseren. Het aantal verkochte woningen is in 2009 sterk gedaald. In 2009 werden in Nederland 127.532 woningen verkocht, een daling van meer dan 30% ten opzichte van 2008. Hieruit blijkt duidelijk dat de woningmarkt getroffen is door de economische recessie.

Figuur 3 *Ontwikkelingen op de Nederlandse woningmarkt*



Bron: CBS

Gezien het verband tussen de woningmarkt en de hypotheekmarkt is het begrijpelijk dat het aantal afgesloten hypotheken ook is afgenomen: in 2009 waren dat er ca. 270.000, ongeveer 31% minder dan in 2008. In vergelijking met enige jaren terug zijn potentiële huizenkopers zich terughoudender gaan opstellen. Zo is het aantal mensen met plannen om op korte termijn te verhuizen gedaald van 400.000 in 2006 naar 340.000 in 2009.[21]

2.4 Recente ontwikkelingen hypotheektarieven

In de jaren '80 en begin jaren '90 waren rentes van boven de acht procent niet ongebruikelijk, terwijl momenteel de rentes ruwweg tussen de drie en vijf procent liggen, afhankelijk van aanbieder en hypotheekspecifieke kenmerken.[22]

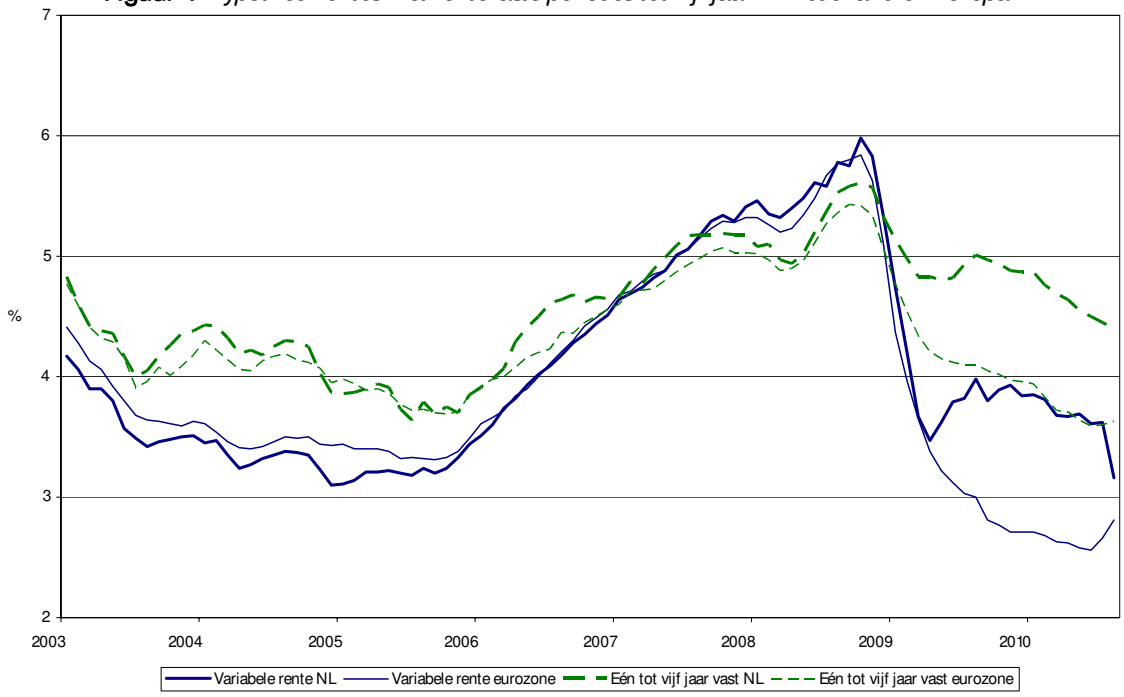
---

[21] Ministerie van VROM / CBS (2010) *"Het wonen overwogen: De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009"*, online beschikbaar via http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/8F3ED39F-7D82-48FF-B6DD-9C610FBF9512/0/2010hetwonenoverwogen2009.pdf.

[22] Zie *"Het wonen overwogen"*, reeds aangehaald, p. 75.

In internationaal perspectief lijken de huidige hypotheekrentes in Nederland hoog, zoals uit figuur 4 en 5 blijkt.

Figuur 4 *Hypotheekrentes met rentevaste periodes tot vijf jaar in Nederland en Europa*[23]

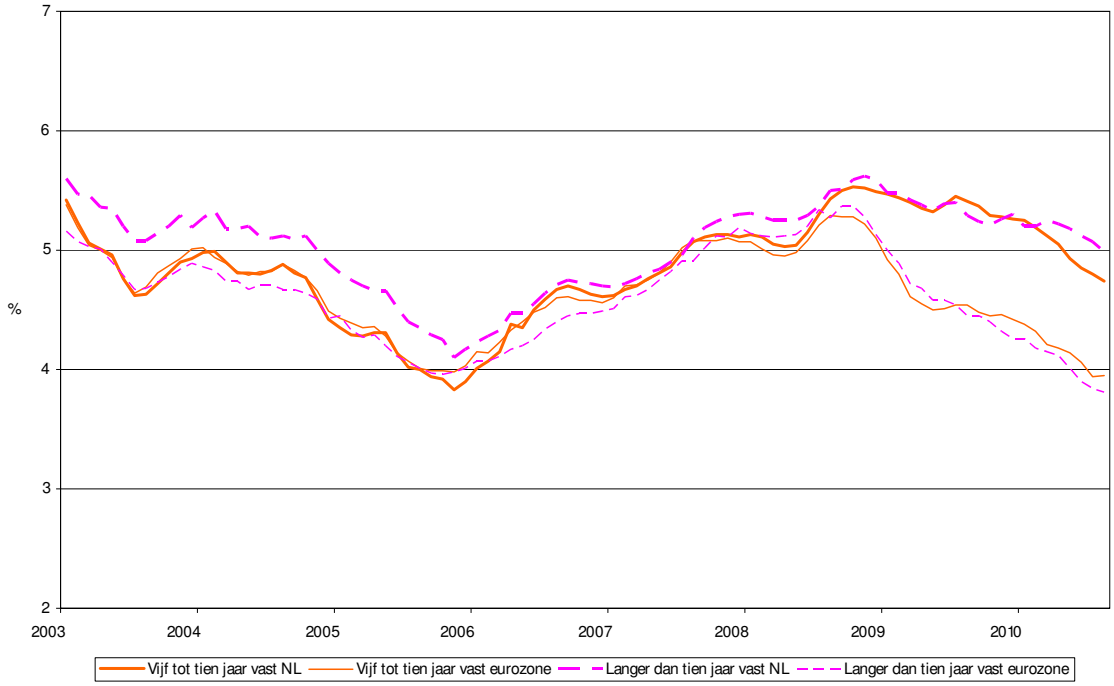


Bron: ECB

In bovenstaande figuur is te zien dat tussen 2003 en 2009 voor hypotheken met een variabele rente en een rentevaste periode tot vijf jaar de hypotheekrentes in Nederland het Europees gemiddelde volgden, waarbij voor hypotheken met een variabele rente het tarief in Nederland lange tijd relatief gunstig was. In de aanloop naar de kredietcrisis is een opwaartse trend van de rente te zien, gevolgd door een daling in de afgelopen twee jaar. Vanaf 2009 neemt het verschil tussen deze Nederlandse hypotheekrentes ten opzichte van het Europese gemiddelde toe.

[23] De gemiddelde Europese rente is gebaseerd op de gegevens van de ECB voor de eurozone.

Figuur 5 *Hypotheekrentes met rentevaste periodes van langer dan vijf jaar in Nederland en Europa*



Bron: ECB

Uit figuur 5 komt een vergelijkbaar beeld naar voren. Voor de rentevaste periode tussen vijf en tien jaar ligt de rente in Nederland tot medio 2008 op een vergelijkbaar niveau als de gemiddelde Europese rente in de eurozone. Daarna daalt de Europese rente relatief sneller dan de rente in Nederland, waardoor het verschil oploopt. Voor een rentevaste periode van langer dan tien jaar ligt de rente in Nederland gedurende de hele periode boven de Europese hypotheekrente, maar neemt het verschil tussen Nederland en Europa vanaf medio 2008 wel toe.

Bovenstaande ontwikkelingen worden cijfermatig samengevat in tabel 1.

Tabel 1 *Gemiddelde hypotheekrentes in Europa*

Rentes in %	**Gemiddelde tot 2009**				**Gemiddelde 2009 tot augustus 2010**			
Rentevaste periode	**< 1 jaar**	**1-5 jaar**	**5-10 jaar**	**>10 jaar**	**<1 jaar**	**1-5 jaar**	**5-10 jaar**	**>10 jaar**
eurozone	4,21	4,40	4,73	4,68	3,00	4,00	4,40	4,36
Nederland	4,15	4,51	4,74	4,97	3,79	4,79	5,22	5,27
Verschil NL - EU	-0,07	0,11	0,01	0,29	0,79	0,79	0,82	0,91

Bron: ECB

2.5 Institutionele context en regelgeving

Hypotheekrenteaftrek

Nederland kent een gunstige fiscale behandeling van de hypotheek. De meeste uitgaven aan hypotheekrente voor de eigen woning zijn tot dertig jaar fiscaal aftrekbaar. Het kan hierdoor gunstig zijn om de hoofdsom gedurende de looptijd van de hypotheek in stand te houden. Het gevolg is waarschijnlijk dat in Nederland relatief risicovolle hypotheekproducten in zwang zijn. In 2008 was bijvoorbeeld ruim 70% van de afgesloten

hypotheken (deels) aflossingsvrij en was het aandeel van beleggingshypotheken ca. 10%.[24] Deze hypotheken zijn relatief risicovol aangezien de aflossing van de hoofdsom pas aan het einde van de looptijd plaatsvindt. Als de woning onvoldoende in waarde is gestegen of als de beleggingsopbrengsten tegenvallen, kan de consument aan het einde van de looptijd van de hypotheek een restschuld overhouden.

Nationale Hypotheek Garantie
Hypotheken met een "Nationale Hypotheek Garantie" (NHG) worden gegarandeerd door het Waarborgfonds van de Stichting Waarborgfonds Eigen Woning. Indien de consument zijn verplichtingen niet meer kan nakomen, en de verkoopwaarde lager is dan de uitstaande hypotheekschuld, lost de stichting de restschuld af. Hierdoor is het risico op verlies voor de hypotheekverstrekker lager. Per 1 juli 2009 is het maximaal toegestane hypotheekbedrag tijdelijk verhoogd van 265.000 euro naar 350.000 euro. Mede door deze verhoging is het afsluiten van een NHG-hypotheek voor veel huishoudens mogelijk en zijn inmiddels bijna 1,2 miljoen hypotheken door het Waarborgfonds gegarandeerd.[25]

Gedragscode Hypothecaire Financieringen
De Gedragscode Hypothecaire Financieringen (GHF) is sinds 2007 van kracht en is een vorm van zelfregulering van hypotheekverstrekkers om aan artikel 4.34 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) te voldoen. In dit artikel is vastgelegd dat een aanbieder van een krediet informatie inwint over de financiële positie van een consument. Op basis van deze informatie beoordeelt hij of het aangaan van de overeenkomst verantwoord is. Dit ter voorkoming van overkreditering. Een aanbieder gaat in geen geval een overeenkomst aan die voor de consument onverantwoord is. In de GHF zijn maatregelen afgesproken die worden toegepast om de maximale hypotheeksom vast te stellen. Hierdoor wordt het risico dat consumenten hun hypotheekschuld niet kunnen betalen, beperkt.

In 2010 zijn na een consultatieronde door de AFM aanscherpingen van de GHF voorgesteld, waarbij de maximale hypotheeksom niet alleen aan de hoogte van het inkomen van de consument wordt gerelateerd, maar waarbij ook de waarde van het onderpand een rol speelt. De mogelijkheden voor hypotheekverstrekkers om van de uitgangspunten van de GHF af te wijken, zijn hierbij ook verscherpt.

Deze wijzigingen zullen naar verwachting begin 2011 van kracht worden, nadat ze door het Ministerie van Financiën in een Algemene Maatregel van Bestuur zijn verwerkt.[26]

Veranderingen in internationale regelgeving
Mede als gevolg van de kredietcrisis worden in internationaal verband maatregelen genomen die betrekking hebben op aanscherping van kapitaal- en liquiditeitsvereisten. Het gaat hierbij onder meer om de relatie tussen de hoeveelheid en de kwaliteit van het eigen vermogen ten opzichte van uitstaande leningen. Concrete

---

[24] AFM en DNB (2009), *"Risico's op de hypothekenmarkt voor huishoudens en hypotheekverstrekkers"*, 4 september 2010, online beschikbaar via: http://www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/rapport/2009/risico_op_hypotheekmarkt_rapport_dnb_afm.ashx

[25] Ministerie van VROM / CBS (2010), *"Het wonen overwogen: De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009"*, online beschikbaar via http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/8F3ED39F-7D82-48FF-B6DD-9C610EBF9512/0/2010hetwonenoverwogen2009.pdf.

[26] Ministerie van Financiën (2010), Brief van de Minister van Financiën aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten Generaal over aanscherping regels hypothecaire kredietverlening, 21 april 2010, online beschikbaar via: http://www.minfin.nl/dsresource?objectid=80177&type=org.

voorstellen voor maatregelen zijn in december 2009 gedaan door het Bazels Comité.[27] Hierbij zijn onder meer strengere eisen aan de kwaliteit van kapitaal aangekondigd, een internationaal uniforme schuldratio en internationaal geharmoniseerde liquiditeitsratio's voorgesteld.[28]

Eén van de maatregelen die grote invloed zou kunnen hebben op het hypotheekbedrijf van banken is de invoering van een *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), waarmee wordt beoogd dat banken hun activa (zoals hypotheken) meer met (stabiele) langlopende gelden financieren. Het risico dat er een mismatch ontstaat tussen de looptijd van de activa en de passiva van een bank neemt hierdoor af, zodat het liquiditeitsrisico kleiner wordt. In de praktijk kan dit betekenen dat banken hun hypotheken minder kort kunnen financieren en dat ze meer van langlopende leningen gebruik moeten maken. Deze ontwikkelingen kunnen de mogelijkheden voor kredietverlening en de financieringskosten van de bank beïnvloeden.

Hoewel deze maatregelen naar verwachting geleidelijk en in elk geval niet voor eind 2012 zullen worden geïmplementeerd, hebben ze mogelijk invloed op de huidige hypotheekrentes doordat banken hier al op inspelen.

---

[27] Bank for International Settlements (2009), *'Consultative proposals to strengthen the resilience of the banking sector announced by the Basel Committee*', 17 december 2009, online beschikbaar via: http://www.bis.org/press/p091217.htm.

[28] De Nederlandsche Bank (2010), *'Duidelijke vooruitgang in het Bazelse proces richting strengere regels voor banken'*. Nieuwsbericht 4 augustus 2010, online beschikbaar via http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/nieuws-2010/dnb237492.jsp.

3 Methodiek

In dit hoofdstuk worden de methoden die de NMa gebruikt om de ontwikkeling van de marges op hypotheken te onderzoeken, kort toegelicht.
De NMa onderzoekt de ontwikkelingen van de marges op basis van drie methoden:

1. een hypotheektarief-calculatiemethode;
2. een gemiddelde financieringskostenmethode;
3. een marginale financieringskostenmethode.

Deze drie methoden hebben verschillende uitgangspunten en resulteren in verschillende inschattingen voor de kostprijs van hypotheken. Op basis van de drie methoden is een kostprijs ingeschat. Door de geschatte kostprijzen af te trekken van de gemiddelde hypotheekrentes, verkrijgen we drie inschattingen van de ontwikkeling van de marges.[29] De marges zijn op maandbasis geschat.

Uit de resulterende marges zal doorgaans het minimaal benodigde rendement op eigen vermogen moeten worden vergoed.

Bij elke methode wordt uitgegaan van gegevens op geaggregeerd niveau. Daarom geven de uitkomsten een inschatting van de trend van de *gemiddelde marge* van Nederlandse banken op hypotheken. De trends van de marges van individuele banken kunnen afwijken van de ontwikkelingen van het Nederlandse gemiddelde.

3.1 Margeberekening op basis van een hypotheektarief-calculatiemethode

Wat houdt de methode in?
Bij deze methode berekenen we de marge door het verschil tussen het hypotheektarief en de kostprijs van de hypotheken te meten. 'De kostprijs' wordt geschat op basis van de optelsom van de kostencomponenten die voorkomen in een hypotheektarief-calculatiemodel.[30] Om de kostprijs van een hypotheek te bepalen, wordt ervan uitgegaan dat de bank de (rente)risico's afdekt en alle kosten inprijst. Voor de financiering houdt dit in dat de bank de looptijd en het aflossingsprofiel van de financiering zoveel mogelijk overeen laat komen met de looptijd en het aflossingsprofiel van de hypotheek. Dit uitgangspunt wordt ook wel het *matched funding* principe genoemd.

Bij de berekening van de kostprijs gaat de NMa uit van vier componenten:

- de basisrente die de bank betaalt voor het financieren van de hypotheek;
- een financieringsopslag;
- hypotheekspecifieke risico-opslagen;
- opslag voor operationele kosten.

Deze componenten worden hieronder verder toegelicht.

---

[29] Voor de hypotheekrentes baseert de NMa zich op de rentestatistiek van de ECB. Deze verstrekt informatie voor vier categorieën: variabele rente en tot één jaar vast, van één tot vijf jaar vast, vijf tot tien jaar vast en langer dan tien jaar vast.

[30] Volgens marktexperts worden vergelijkbare modellen in de praktijk door banken gehanteerd bij het vaststellen van hypotheektarieven.

De *basisrente* is gelijk aan de swaprente[31] behorende bij de rentevaste periode en het aflossingsprofiel van de hypotheek. Hierbij is de aanname dat banken er doorgaans naar zullen streven om de looptijd en het aflossingsprofiel van de financiering aan te passen aan de rentevaste periode en het verwachte aflossingsprofiel van de hypotheek. Zo zal een bank op basis van haar inschatting van het verwachte aflossingsprofiel een hypotheek met een 10-jaars rentetarief financieren op basis van (bijvoorbeeld) een 7-jaars swaptarief.[32]

Banken betalen een *financieringsopslag* bovenop de basisrente. De financieringsopslag is afhankelijk van de gekozen financieringsbron. Banken wenden zich hiervoor doorgaans tot financiering zonder onderpand (*unsecured funding*), financiering met onderpand (*secured funding*) en spaargeld.

Financieringsopslag per financieringsbron

De financieringsopslag voor *unsecured funding*[33] is afhankelijk van het kredietrisico van de bank. Op financieringen zonder onderpand is de kredietwaardigheid van de bank mede bepalend voor de financieringskosten. Het is gebruikelijk om de opslag voor het kredietrisico van een bank te benaderen met de spread op *credit default swaps*[34] ("CDS spread").

Voor *secured funding*[35] wordt de financieringsopslag met name bepaald door de kredietwaardigheid van het onderpand. Aangezien het merendeel van *secured funding* in de vorm van securitisaties in de markt is gezet kan deze spread het beste worden benaderd met de spread op *residential mortgage backed securities* (RMBS).[36]

Voor spaargeld is de spread tussen de spaarrente en de 3-maands Euribor een door de banken vaak gebruikte benadering van de hoogte van de financieringsopslag.[37]

De *hypotheekspecifieke risico-opslagen* bestaan uit diverse opslagen die meestal in de hypotheekrente worden doorberekend. De belangrijkste risico's en opslagen zijn:

---

[31] De renteswap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te beheersen of af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen. De renteswap is een ruiltransactie waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen. De koper van een renteswap koopt een renteswap om zich te beschermen tegen renterisico's. De koper betaalt dan voor de looptijd van de swap een vast rentepercentage aan de verkoper, die zich weer verplicht de koper het variabele percentage terug te betalen (wat de koper dan gebruikt voor de rentebetaling op zijn originele lening). Vaak wordt de swaprente gezien als maatstaf voor de risicovrije rente.

[32] Voor een hypotheek met een variabele rente wordt uitgegaan van de 3-maands Euribor als de relevante basisrente. Het renterisico dat ontstaat wanneer de variabele basisrente op de financiering afwijkt van de variabele rente op de hypotheek is namelijk erg klein in vergelijking met de kosten om dit risico af te dekken.

[33] *Unsecured funding* bestaat uit financiering die niet gedekt wordt door onderpand dat te gelde gemaakt kan worden indien de bank failliet gaat. Er zijn globaal twee manieren om *unsecured funding* aan te trekken: *Euro Medium Term Notes* (eMTN's) en *corporate bonds*.

[34] De rente op CDS is de vergoeding waartegen kredietverliezen in geval van faillissement van een bank verzekerd kunnen worden en een veel gebruikte maatstaf voor het kredietrisico.

[35] *Secured funding* omvat alle leningen die gedekt worden door onderpand waarop de investeerder een beroep kan doen indien de uitgevende partij niet meer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. De twee belangrijkste vormen van *secured funding* voor banken zijn securitisaties en *covered bonds*.

[36] *Residential mortgage backed securities* zijn uitgiften van obligaties die gedekt worden door aan particulieren verstrekte hypotheken.

[37] Wanneer de spaarrente lager is dan de 3-maands Euribor is er sprake van een negatieve opslag.

- het debiteurenrisico[38], dit risico bestaat enerzijds uit de kans dat een consument niet meer aan zijn betalingsverplichting kan voldoen, waardoor overgegaan wordt tot executie en anderzijds uit het verwachte verlies dat de bank incasseert bij executie;
- het pijplijnrisico, dit is het risico dat een bank loopt als tijdens de offerteperiode de kostprijzen stijgen en de marge voor de bank daarmee afneemt of negatief wordt[39];
- het prepayment risico, dit is het risico dat banken lopen doordat de werkelijke vervroegde aflossingen afwijken van de ingeschatte vervroegde aflossingen.

De *opslag voor operationele kosten* bestaat uit een vergoeding voor algemene kosten om de organisatie draaiende te houden. Hieronder vallen bijvoorbeeld kosten voor reclame, IT, huisvestingskosten, etc. Ook deze kosten zijn door marktexperts ingeschat.

Voor de gehele periode heeft de NMa 0,8% als de relevante kosten voor de hypotheekspecifieke risico-opslagen en operationele kosten gehanteerd. Deze kosten zijn door marktexperts voor de NMa geschat. Volgens deze marktexperts is de huidige hoogte van de som van deze kosten 0,8% en kan worden aangenomen dat deze kosten over het algemeen stabiel zijn in de loop der tijd.

Kenmerken van de hypotheektarief-calculatiemethode
In deze methode wordt uitgegaan van het *matched funding* principe wat volgens marktexperts een veel gehanteerd principe is bij het bepalen van hypotheektarieven. Deze methode bootst de kostenopbouw voor hypotheken zo goed mogelijk na, omdat deze methode rekening houdt met de verschillende risico's en opslagen die specifiek zijn voor banken op de hypotheekmarkt, de looptijd van de hypotheek en de karakteristieken van de bijbehorende financiering.

[38] Het debiteurenrisico wordt in de praktijk ook wel aangeduid met het kredietrisico van de consument. De NMa spreekt hier van debiteurenrisico om verwarring te voorkomen met het kredietrisico van de bank, dat deel uitmaakt van de financieringsopslag.

[39] Bij hypotheken met een variabele rente die maandelijks wordt aangepast, is het pijplijnrisico nihil.

Rekenvoorbeeld op basis van de hypotheektarief-calculatie methode

Om de methode te verduidelijken is een rekenvoorbeeld illustratief. In dit voorbeeld wordt de marge voor hypotheken met een rentevaste periode van vijf tot tien jaar berekend. Alle genoemde bedragen en percentages zijn fictief. Stel dat de geconsolideerde bankbalans (van alle banken) er op 1 september 2009 als volgt uit ziet:

Activa (mld euro)	**Passiva (mld euro)**
Hypotheken 150	Spaargeld 150
Overige leningen 200	Kort schuldpapier 150
Aandelen 130	Lang schuldpapier 80
Overige activa 20	Eigen vermogen 20

Verder zijn de volgende gegevens bekend:

- Kredietrisico (*spread op credit default swaps*): 1%
- Spaarrente: 1%
- Euribor: 0,5% (in dit voorbeeld wordt geen onderscheid gemaakt tussen 3-maands en 6-maands Euribor. In de praktijk liggen deze rentes dicht bijelkaar.)
- Hypotheekrente voor rentevaste periode tussen vijf en tien jaar: 4,5%
- 7-jaars swaprente: 2,5%
- Hypotheekspecifieke opslagen (inclusief opslag voor operationele kosten): 0,8%
- Opslag op *secured funding*: 1%
- Aandeel *secured funding* in financiering voor hypotheken: 20%

Eerst wordt de financieringsmix berekend. Het aandeel *secured funding* in de verstrekking van hypotheken is 20%. Op basis van de balansgegevens is dus 30 miljard euro (20% van 150 miljard) via *secured funding* gefinancierd. De verhouding spaargeld op de balans is 39% (volume spaargeld gedeeld door passiva excl. eigen vermogen). De financieringsmix wordt dan 20% *secured funding*, 32% (is 0,8 maal 39%) spaargeld en 48% (overig deel) *unsecured funding*.

In de volgende stappen kan het hypotheektarief worden opgebouwd. De basisrente hiervoor is de corresponderende swaprente: 2,5%. Voor spaargeld betaalt de bank een opslag ten opzichte van Euribor van 0,5% (1%-0,5%). De financieringsopslag voor *unsecured funding* bedraagt 1% vanwege het kredietrisico. De financieringsopslag voor *secured funding* is ook 1%. De uiteindelijke berekening van de marge is:

Kostencomponent	Kostenbijdrage
Basisrente	2,5%
Financieringsopslag spaargeld	0,5%* aandeel in mix (0,32)
Financieringsopslag *unsecured funding*	1%* aandeel in mix (0,48)
Financieringsopslag *secured funding*	1%* aandeel in mix (0,2)
Hypotheekspecifieke opslagen	0,8% +
Totale kosten	4,1%

Uitgaande van een hypotheekrente van 4,5%, bedraagt de marge dan (afgerond) 0,4%.

3.2 Margeberekening op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode

Wat houdt de methode in?
Deze methode gaat ervan uit dat de financieringsmix van hypotheken overeenkomt met de financieringsmix zoals deze op de balansen van banken is opgenomen.[40] De financieringsbronnen van banken kunnen worden ingedeeld in drie categorieën:

- spaargeld;
- langlopende marktfinanciering;
- kortlopende marktfinanciering.

Onder de post 'spaargeld' vallen spaardeposito's die de private sector aanhoudt bij banken en waarover banken een vergoeding betalen die onder meer afhangt van de looptijd en de opneembaarheid van het deposito. De post 'langlopende marktfinanciering' bevat schuldpapier van banken met een looptijd van meer dan twee jaar. Onder 'kortlopende marktfinanciering' worden kort schuldpapier en deposito's van monetair financiële instellingen (banken) verstaan.

Voor elk van deze drie posten wordt de gemiddelde marge ten opzichte van de hypotheekrente bepaald. Voor de specifieke marge met betrekking tot spaargeld wordt de gemiddelde spaarrente gecorrigeerd voor het renterisico en vervolgens afgetrokken van de hypotheekrente.[41] De specifieke marge op langlopende marktfinanciering wordt bepaald door het verschil tussen de hypotheekrente en de risicovrije rente[42] plus een opslag voor kredietrisico.[43] De veronderstelling die bij deze methode gemaakt wordt, is dat banken op kortlopende marktfinanciering geen risicopremie bovenop de swaprente hoeven te betalen.[44] Het gewogen gemiddelde van deze drie marges geeft de totale marge weer. De wegingsfactoren zijn gebaseerd op het relatieve belang van de verschillende financieringsbronnen op de geconsolideerde balans van Nederlandse banken.

Kenmerken van de methode
Deze methode gaat uit van de feitelijke financieringsmix van banken. Hierbij wordt aangenomen dat de financieringsmix zoals deze in de balans van banken staat, overeenkomt met de wijze waarop hypotheken worden gefinancierd.

i) De indeling in de verschillende financieringsbronnen verschilt bij deze methode van de hypotheektarief-calculatiemethode:
   - Bij de hypotheektarief-calculatiemethode wordt kortlopende financiering, met uitzondering van hypotheken met een variabele rente, niet als een aparte financieringsbron behandeld. Dit komt

---

[40] De centrale bank van Australië heeft een vergelijkbare methode gehanteerd. Zie hiervoor Reserve Bank of Australia (2010), '*Recent Developments in Banks' Funding Costs and Lending Rates*', RBA Bulletin March Quarter 2010, online beschikbaar via http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2010/mar/6.html.

[41] De gemiddelde looptijd van spaargeld is korter dan de looptijd van de meeste hypotheken, waardoor een renterisico kan bestaan. Om hiervoor te corrigeren wordt bij deze methode het verschil tussen de 6-maands Euribor en de relevante swaprente afgetrokken van de spaarrente.

[42] Net als bij de hypotheektarief-calculatiemethode wordt hierbij uitgegaan van de relevante swaprente.

[43] Het kredietrisico wordt benaderd door de relevante CDS-spread.

[44] De NMa heeft ook de gemiddelde financieringskosten berekend in een scenario waarin banken wel een opslag op kortlopende marktfinanciering betalen. Deze berekening leidt niet tot andere uitkomsten.

doordat het uitgangspunt bij de eerste methode het *matched funding* principe is waarbij de financiering aansluit bij de looptijd van de hypotheek.

- Bij de gemiddelde financieringskostenmethode is *secured funding* geen aparte financieringsbron, aangezien deze methode uitgaat van op de balansen van banken opgenomen financieringsbronnen. *Secured funding* staat vaak (in geval van RMBS) niet op de balans.

ii) Een ander verschil is dat de gemiddelde financieringskostenmethode, anders dan de hypotheektarief-calculatiemethode, geen rekening houdt met de hypotheekspecifieke risico-opslagen en de operationele kosten. De gemiddelde financieringskostenmethode abstraheert van de specifieke kenmerken van de hypotheekmarkt bij het bepalen van de financieringskosten. Daarom is het methodologisch onzuiver om de hypotheekspecifieke opslagen op te tellen bij de gemiddelde financieringskosten op basis van de totale bankbalans.[45]

Rekenvoorbeeld op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode

Uitgaande van dezelfde bankbalans als in de vorige box, wordt de hoogte van de marge op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode berekend. Bij deze methode worden voor de posten spaargeld, kortlopende marktfinanciering en langlopende marktfinanciering de specifieke marges ten opzichte van de hypotheekrente berekend. De bruto marge tussen de hypotheekrente en de spaarrente is 3,5% (4,5% min 1%). Spaargeld heeft echter een variabele rente, terwijl de hypotheekrente tussen vijf en tien jaar vastligt. Om te corrigeren voor het renterisico dat banken hiermee lopen, wordt ervan uitgegaan dat banken dit renterisico afdekken met een renteswap. De netto specifieke marge is dan 1,5% (3,5% plus Euribor min swaprente).

De specifieke marge op kortlopende marktfinanciering komt op 2%, dit is het verschil tussen de hypotheekrente en de swaprente.

Om de marge op langlopende marktfinanciering te bepalen wordt het kredietrisico (1%) afgetrokken van de specifieke marge op kortlopende marktfinanciering, zodat 1% overblijft.

Deze drie specifieke marges worden gewogen op basis van de aandelen van de drie posten op de balans. De gewichten van spaargeld en kortlopende marktfinanciering zijn beiden 39%, en het gewicht van langlopende marktfinanciering is 21%. De uiteindelijke marge op basis van de gemiddelde financieringskosten komt zo op 1,6% (0,39 maal 1,5% plus 0,39 maal 2% plus 0,21 maal 1%).

[45] Wanneer de hypotheekspecifieke opslagen wel zouden worden meegenomen, hebben deze geen invloed op de ontwikkeling van de marges.

3.3 Margeberekening op basis van de marginale financieringskostenmethode

Wat houdt de methode in?

Deze methode is een variant op de gemiddelde financieringskostenmethode. Ook bij de marginale financieringskostenmethode wordt uitgegaan van de drie financieringscategorieën, zoals beschreven in paragraaf 3.2, namelijk spaargeld, langlopende marktfinanciering en kortlopende marktfinanciering. Het verschil met de gemiddelde financieringskostenmethode is dat de marge niet op basis van de gemiddelde financieringsmix wordt berekend, maar op basis van de voor de marginale kosten relevante financieringsmix. De gedachte hierachter is om de *marginale* financieringskosten te bepalen, in plaats van *gemiddelde* financieringskosten.

De voor de marginale kosten relevante volumes worden als volgt bepaald:

i) voor kortlopende marktfinanciering: de uitstaande deposito's van monetair financiële instellingen (banken) en bruto uitgiften van korte termijn schuldpapier zijn de relevante volumes. Veruit het grootste deel van de kortlopende marktfinanciering heeft een looptijd van minder dan drie maanden en wordt feitelijk op zeer regelmatige basis geherfinancierd.[46]

ii) voor langlopende marktfinanciering: de bruto uitgiften van langetermijn schuldpapier zijn de relevante volumes. Alleen voor nieuwe langlopende leningen gelden huidige kapitaalmarktrentes.

iii) voor spaargeld: uitstaande opneembare deposito's zijn de relevante volumes, aangezien rentewijzigingen van toepassing zijn op het gehele uitstaande bedrag.[47]

Om de marge op de hypotheekrente te bepalen wordt het gewogen gemiddelde van de specifieke marges berekend. Hierbij worden de specifieke marges op dezelfde manier als bij de gemiddelde financieringskostenmethode bepaald. Ook hier wordt bijvoorbeeld de specifieke marge op langlopende marktfinanciering ingeschat door het verschil tussen de hypotheekrente en de risicovrije rente plus een opslag voor kredietrisico. De gewichten worden bepaald op basis van het relatieve belang van de bovenstaande specifieke volumes onder i), ii) en iii) ten opzichte van het totaal.

Kenmerken van de methode

Zowel bij deze methode als bij de gemiddelde financieringskostenmethode wordt ervan uitgegaan dat de relevante kosten op bankniveau overeenkomen met de relevante kosten voor de hypotheekverstrekking. Daarnaast worden bij beide methodes de specifieke marges op dezelfde manier bepaald. Het belangrijkste verschil is dat de derde methode de marginale financieringskosten benaderd, in plaats van de gemiddelde financieringskosten.

---

[46] ECB (2010), "*Euro Money Market Survey*", online beschikbaar via http://www.ecb.int/stats/money/mmss/html/index.en.html.

[47] Informatie over termijndeposito's wordt niet meegewogen, omdat bij dit type deposito's rentewijzigingen alleen invloed hebben op nieuwe deposito's en het aandeel nieuwe deposito's ten opzichte van uitstaande opneembare deposito's zeer klein is.

Rekenvoorbeeld op basis van de marginale financieringskostenmethode

Neem voor dit voorbeeld aan dat

- het volume van opneembare spaardeposito's 100 mld euro bedraagt;
- de uitstaande deposito's van monetair financiële instellingen 300 mld euro bedragen;
- de bruto uitgiften van korte termijn schuldpapier 25 mld euro, en
- de bruto uitgiften van lange termijn schuldpapier: 40 mld euro.

De specifieke marges op de verschillende financieringsbronnen zijn dezelfde als bij de gemiddelde financieringskostenmethode: 1,5% op spaargeld, 2% op kortlopende marktfinanciering en 1% op langlopende marktfinanciering.

Het totale voor de marginale kosten relevante volume is 465 mld euro (100 plus 300 plus 25 plus 40). Het gewicht van spaargeld in de financieringsmix is 0,22 (100 mld gedeeld door 465 mld). Kortlopende marktfinanciering heeft een gewicht van 0,7 (325 mld gedeeld door 465 mld). Langlopende marktfinanciering heeft tot slot een gewicht van 0,09.

De marge op basis van marginale financieringskosten komt hiermee op 1,8% (0,22 maal 1,5% plus 0,7 maal 2% plus 0,09 maal 1%).

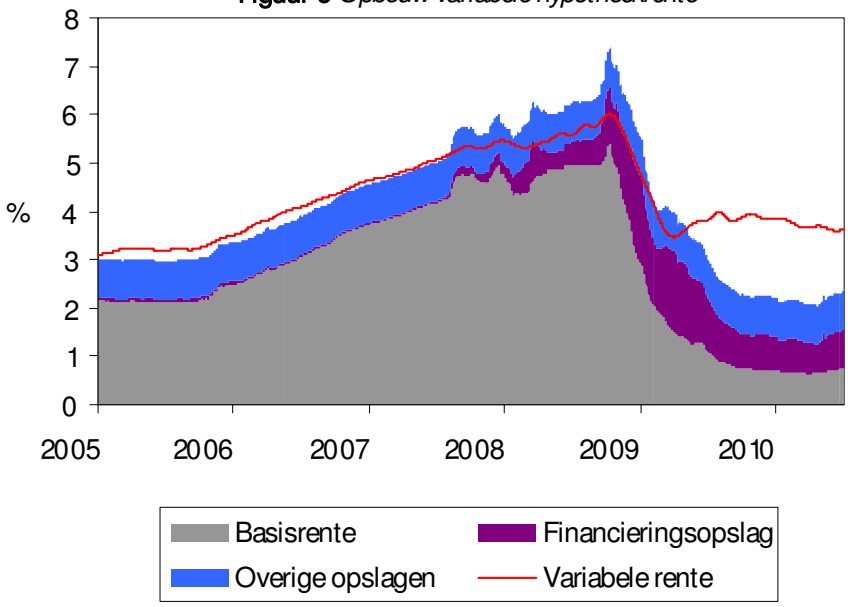
4 Margeontwikkelingen

In dit hoofdstuk worden de ontwikkelingen van de hypotheekmarges gepresenteerd. Daarnaast worden de margeontwikkelingen in Nederland vergeleken met die in België, Duitsland en Frankrijk.

4.1 Resultaten op basis van de hypotheektarief-calculatiemethode

Figuren 6 en 7 laten het verloop van de hypotheekmarges zien op basis van de hypotheektarief-calculatiemethode. In beide figuren zijn de verschillende kostencomponenten weergegeven waaruit het hypotheektarief is opgebouwd. De kostencomponent 'Overige opslagen' bevat de hypotheekspecifieke opslagen en een opslag voor operationele kosten.

Figuur 6 *Opbouw variabele hypotheekrente*

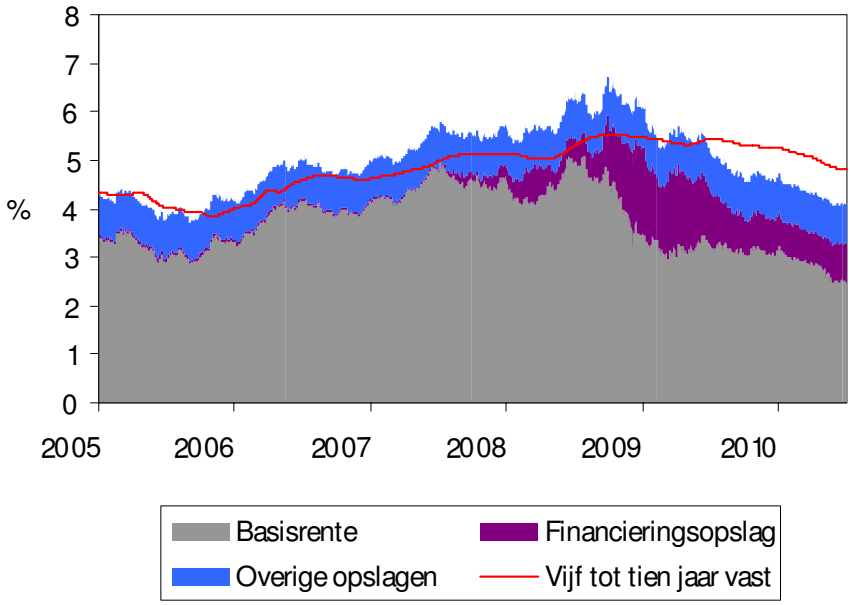


In historisch perspectief lijken de huidige marges (na medio 2009) voor beide categorieën op een hoog niveau te liggen. Deze bevinding geldt met name voor hypotheken met een variabele rente.

Uit beide figuren blijkt dat de financieringskosten van de Nederlandse bancaire sector tijdens de kredietcrisis zijn gestegen. Met name de financieringsopslag, waarvan het kredietrisico van de bank een belangrijk deel uitmaakt, is na de crisis een belangrijke component van het hypotheektarief geworden.

Daarnaast lijkt op basis van deze methode te kunnen worden geconcludeerd dat gedurende een aantal jaren sprake was van negatieve marges op de hypotheekmarkt.

Figuur 7 *Opbouw hypotheekrente met rentevaste periode tussen vijf en tien jaar*



De NMa heeft deze methode ook toegepast op hypotheken met een rentevaste periode tussen één en vijf jaar en langer dan tien jaar. Het algemene beeld verandert hierdoor niet. De uitkomsten voor de andere rentevaste periodes zijn opgenomen in de bijlage.

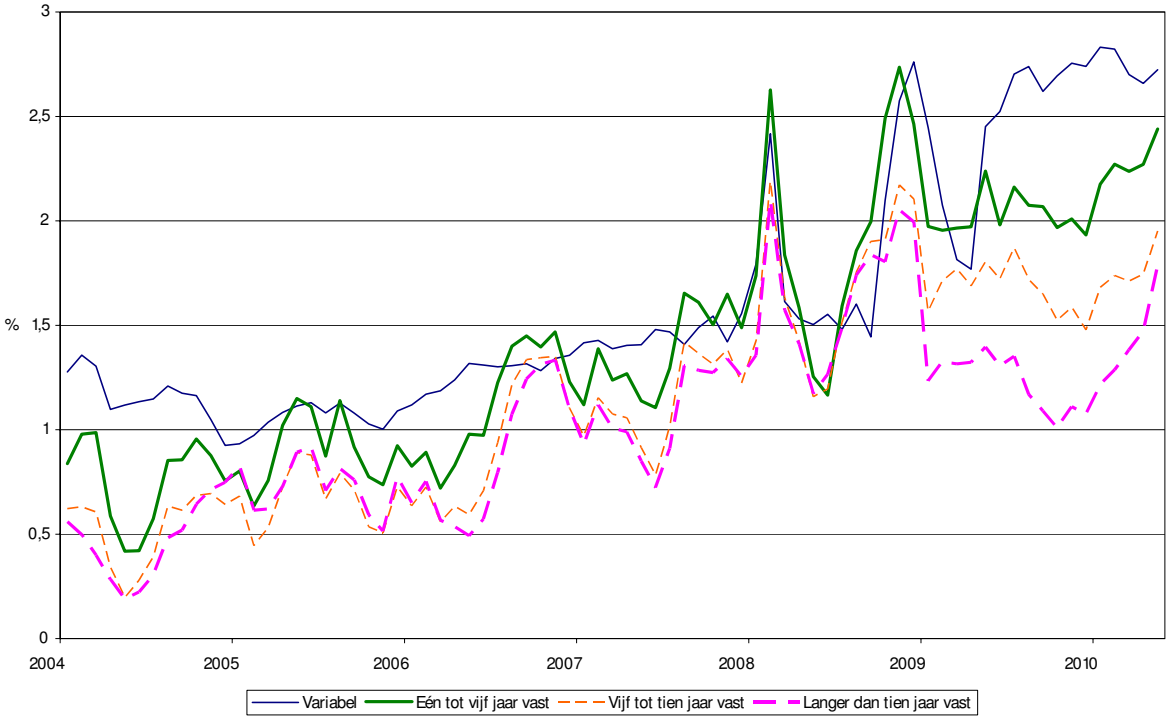
4.2 Resultaten op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode

Figuur 8 geeft de ontwikkelingen weer van de marges op basis van de gemiddelde financieringskosten-methode. Hieruit valt op te maken dat de marges op hypotheken voor alle hypotheekcategorieën in de loop der tijd toenemen en dat de huidige niveaus van de marges (na medio 2009) historisch gezien hoog zijn.

Verder blijkt dat de marges voor de verschillende rentevaste periodes doorgaans uiteenlopen. De marge neemt af naarmate de rentevaste periode langer is: de hoogste marge wordt behaald op hypotheken met een variabele rente en de laagste op hypotheken met een rentevaste periode van meer dan tien jaar.

Anders dan bij de resultaten op basis van de hypotheektarief-calculatiemethode zijn de marges hier voor de onderzochte periode altijd positief. Dit verschil kan verklaard worden door de verschillen in de uitgangspunten van de twee methoden. Hierbij moet worden benadrukt dat de in deze quick scan gebruikte methoden bedoeld zijn om de *ontwikkelingen* van de marges te onderzoeken, en niet om de *absolute niveaus* van de marges te bepalen.

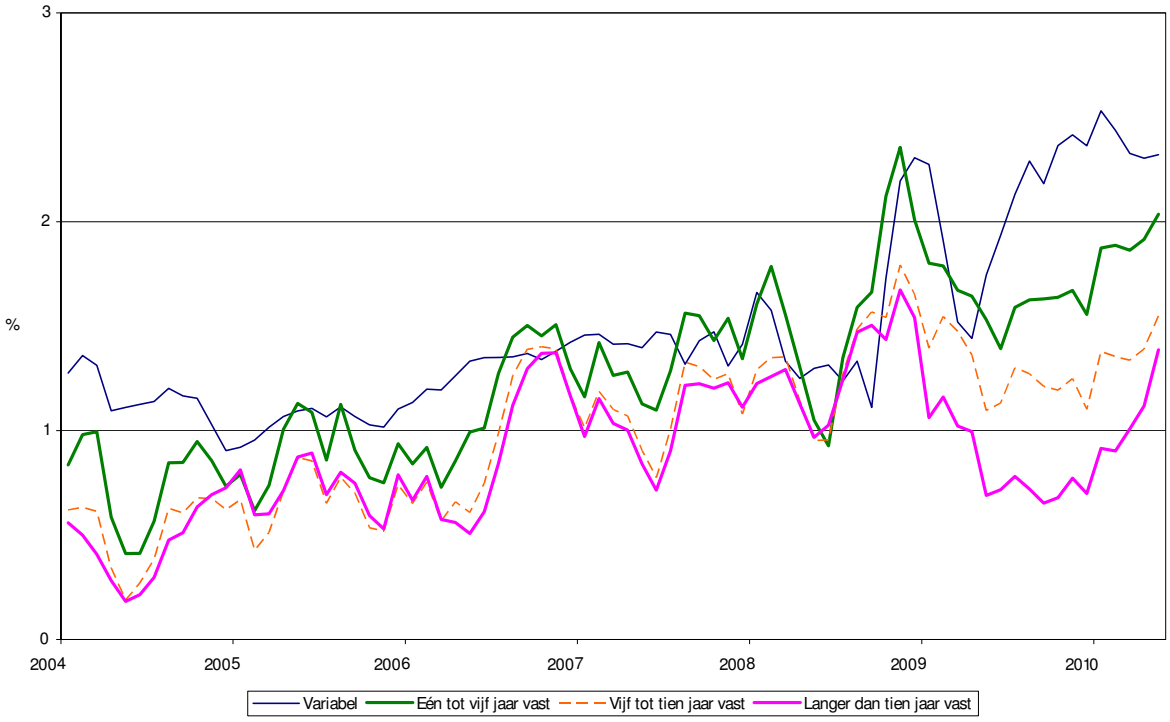
Figuur 8 *Hypotheekmarges op basis van de gemiddelde financieringskosten*



4.3 Resultaten op basis van de marginale financieringskostenmethode

De marges op basis van de marginale financieringskostenmethode zijn voor de vier verschillende hypotheekrentes weergegeven in figuur 9.[48] Op basis van deze methode zijn de huidige marges (na medio 2009) historisch gezien hoog, met uitzondering van hypotheken met een rentevaste periode langer dan tien jaar. Bij deze methode valt met name de stijging op voor de marges op de variabele hypotheekrente en de rente behorende bij de rentevaste periode van één tot vijf jaar.

Figuur 9 *Hypotheekmarges op basis van de marginale financieringskosten*



Uit figuur 9 komt hetzelfde beeld naar voren als bij de andere twee methoden: de marges op hypotheken liggen sinds ongeveer medio 2009 op een historisch hoog niveau.

[48] De marges voor de rentevaste periodes tussen één en vijf jaar en langer dan tien jaar zijn ook berekend en laten een vergelijkbare ontwikkeling zien. Deze resultaten zijn opgenomen in de bijlage.

Tabel 2 geeft cijfermatig de ontwikkelingen weer van de marges op basis van de drie gebruikte methoden.

Tabel 2 *Ontwikkelingen van de marges op basis van de drie methoden*

Verschil gemiddelde marge vóór en na augustus 2009 (in procentpunten)	**< 1 jaar**	**1-5 jaar**	**5-10 jaar**	**>10 jaar**
Hypotheektarief-calculatiemethode	1,62	1,15	0,96	0,26
Gemiddelde financieringskostenmethode	1,22	0,77	0,70	0,43
Marginale financieringskostenmethode	1,00	0,57	0,33	0,00

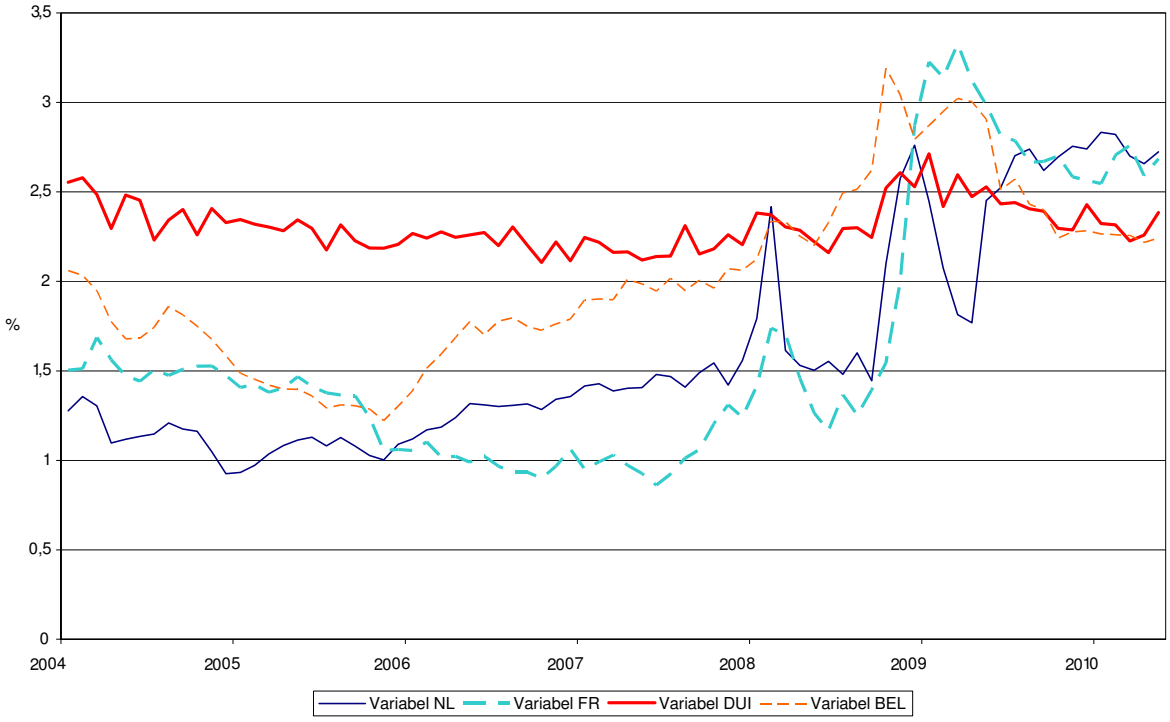
Uit de tabel blijkt, net als uit de bovenstaande figuren, dat de marges sinds medio 2009 gestegen zijn. De mate waarin de marges zijn gestegen, hangt af van de gebruikte methode. De stijging van de gemiddelde marge op hypotheken met een variabele rente na de periode 2004 tot en met juli 2009 ligt bijvoorbeeld tussen de 1 procentpunt en 1,62 procentpunt, afhankelijk van de methode. De marge op hypotheken met een rentevaste periode van langer dan tien jaar lijkt vanaf augustus 2009 het minst te zijn toegenomen: tussen de 0 en 0,43 procentpunt.

4.4 *Internationale vergelijking*

De marges op hypotheken zijn hierboven op drie verschillende manieren berekend. Het is daarnaast ook interessant om te bezien hoe de Nederlandse marges zich verhouden tot marges in andere landen. Daarmee kan worden nagegaan of nationale ontwikkelingen (deels) het gevolg zijn van internationale ontwikkelingen, zoals strengere regulering voor banken. Voor deze internationale vergelijking heeft de NMa de marges berekend voor België, Duitsland en Frankrijk. Bij deze berekening is de NMa uitgegaan van de gemiddelde financieringskostenmethode.

Figuur 10 laat de ontwikkelingen zien van de gemiddelde marges voor hypotheken met een variabele rente in de verschillende landen.

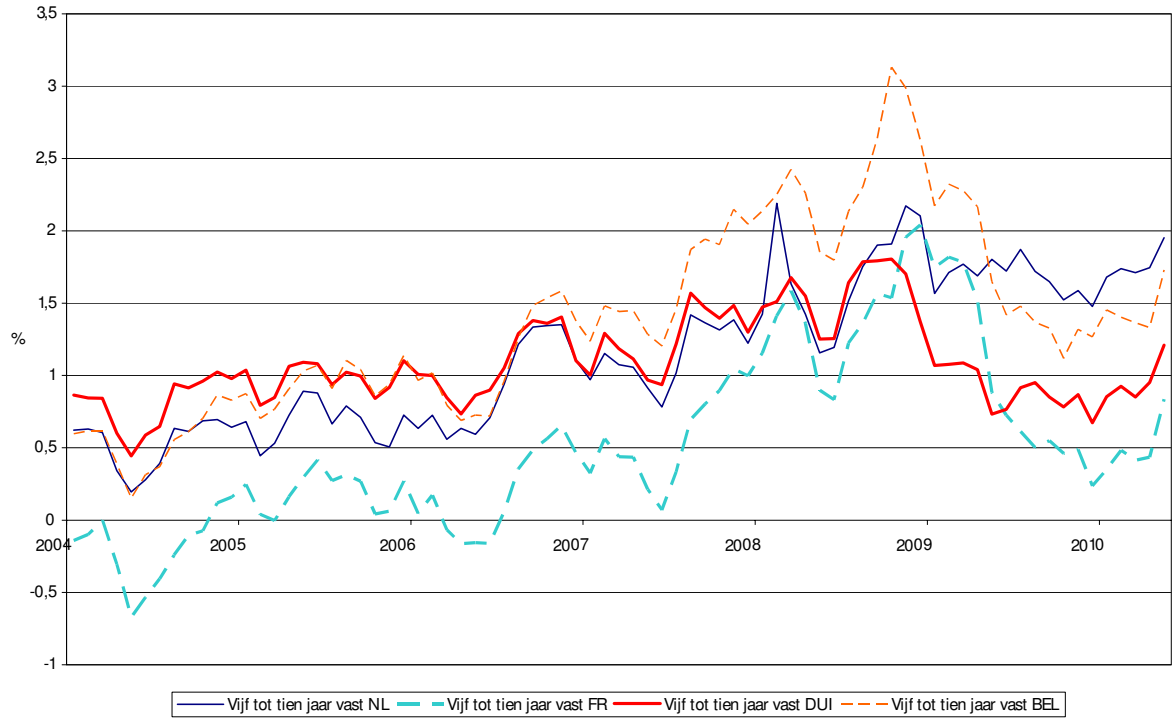
Figuur 10 *Internationale vergelijking marges op variabele hypotheekrente*



Op grond van deze figuur blijkt dat in 2004 en 2005 de marges in Nederland laag zijn in vergelijking met de ons omringende landen. Na 2005 stijgt de marge in Nederland ten opzichte van België en Duitsland. Vanaf medio 2009 zijn de marges in Nederland en Frankrijk relatief hoog in vergelijking België en Duitsland.

Figuur 11 toont de ontwikkelingen van de gemiddelde marges voor hypotheken met een rentevaste periode van vijf tot tien jaar in Nederland, Frankrijk, Duitsland en België. Tot medio 2009 ligt de marge in Nederland op een vergelijkbaar niveau als in België en Duitsland. Ook volgt de Nederlandse marge eenzelfde trend als de marges in die landen. Tijdens de kredietcrisis verdwijnt de sterke samenhang tussen de marges in Nederland, België en Duitsland.

Figuur 11 *Internationale vergelijking marges op hypotheekrente met rentevaste periode tussen vijf en tien jaar*



Vanaf medio 2009 ligt de marge in Nederland voor hypotheken met een rentevaste periode tussen vijf en tien jaar op een hoog niveau, zowel in historisch perspectief als in vergelijking met België, Duitsland en Frankrijk.

De NMa heeft deze vergelijking ook uitgevoerd voor de marges op hypotheken met een rentevaste periode tussen één en vijf jaar en langer dan tien jaar. Uit deze vergelijking komt hetzelfde beeld naar voren als in figuur 11. De resultaten van deze berekening zijn opgenomen in de bijlage.

Tot slot

Op basis van alle drie de gebruikte methoden kan geconcludeerd worden dat de marges die de banken verdienen op de Nederlandse hypotheekmarkt sinds medio 2009 hoog zijn in historisch perspectief. Deze bevinding geldt voor zowel hypotheken met een variabele rente als voor hypotheken met langere rentevaste periodes. Ook in internationaal perspectief zijn, rekeninghoudend met verschillen in financieringsmix tussen landen, de marges op hypotheken in Nederland op dit moment hoog.

De ontwikkelingen van de marges zijn berekend op basis van gegevens op geaggregeerd niveau. De margeontwikkelingen van individuele banken kunnen afwijken van het Nederlandse gemiddelde.

De NMa nodigt banken en andere stakeholders uit om te reageren op de bevindingen van deze quick scan. De reacties van de stakeholders zullen belangrijke aanknopingspunten bieden voor het bredere onderzoek naar de hypotheekmarkt.

Het doel van het bredere onderzoek is het in kaart brengen van de (ontwikkelingen van de) concurrentieomstandigheden op de hypotheekmarkt en het identificeren van mogelijke gebreken van de marktwerking. Indien blijkt dat er dergelijke gebreken zijn, zal de NMa mogelijke oplossingen hiervoor beschrijven.

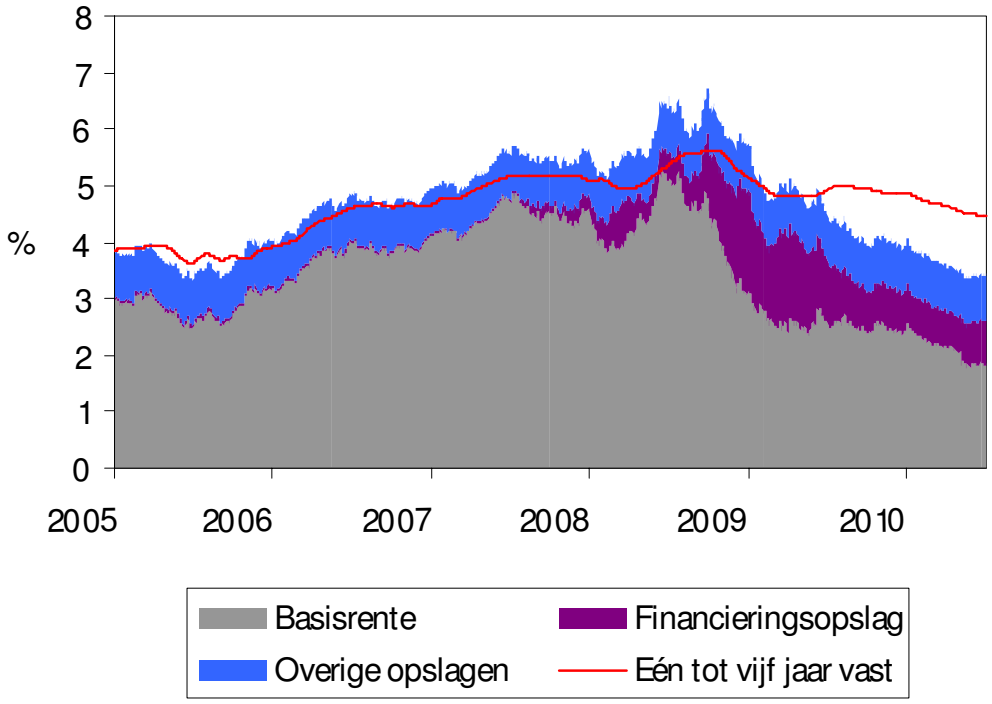
Bij het bredere onderzoek kunnen de volgende elementen aan bod komen:

- ontwikkeling van de marktaandelen
- ontwikkeling van de toetreding- en uittredingdrempels
- ontwikkeling van de mate van transparantie van de markt
- gedragingen die de marktwerking kunnen verstoren
- ontwikkeling van de tarieven/relevante marges van (verschillende typen) hypotheekaanbieders.

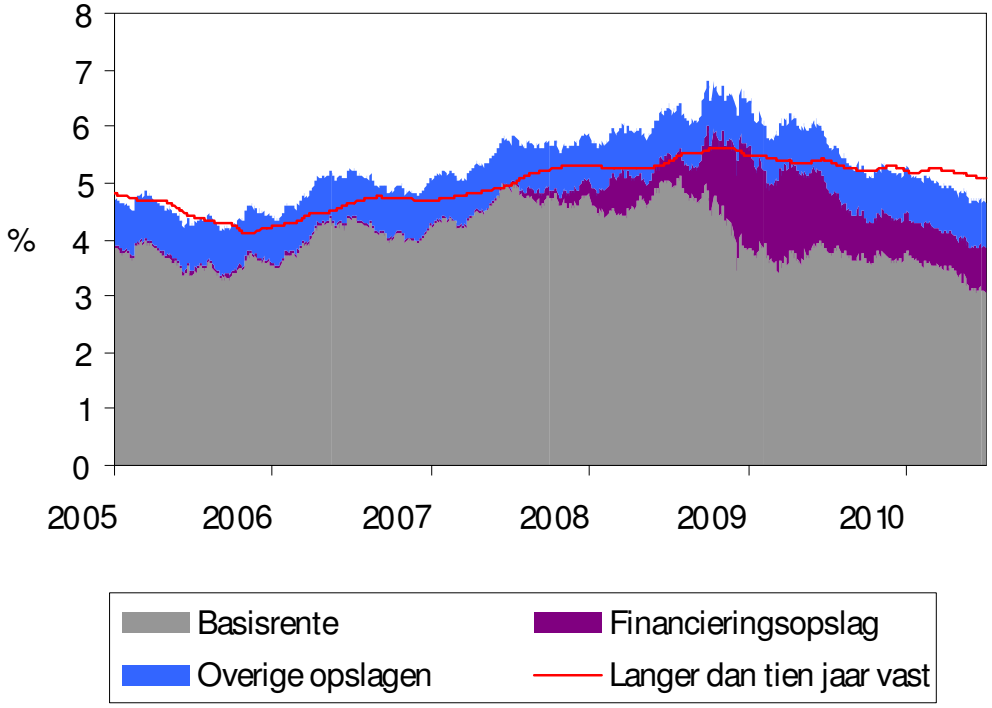
De NMa verwacht de uitkomsten van het onderzoek naar de hypotheekmarkt in het voorjaar van 2011 te kunnen presenteren.

Bijlage

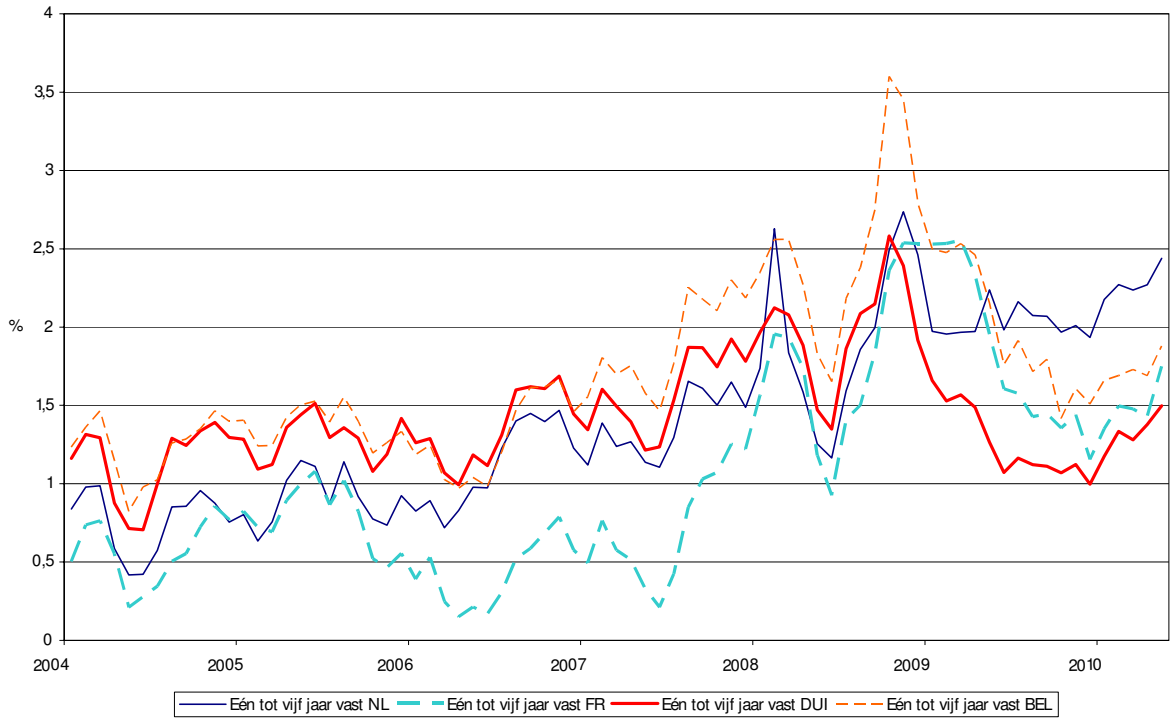
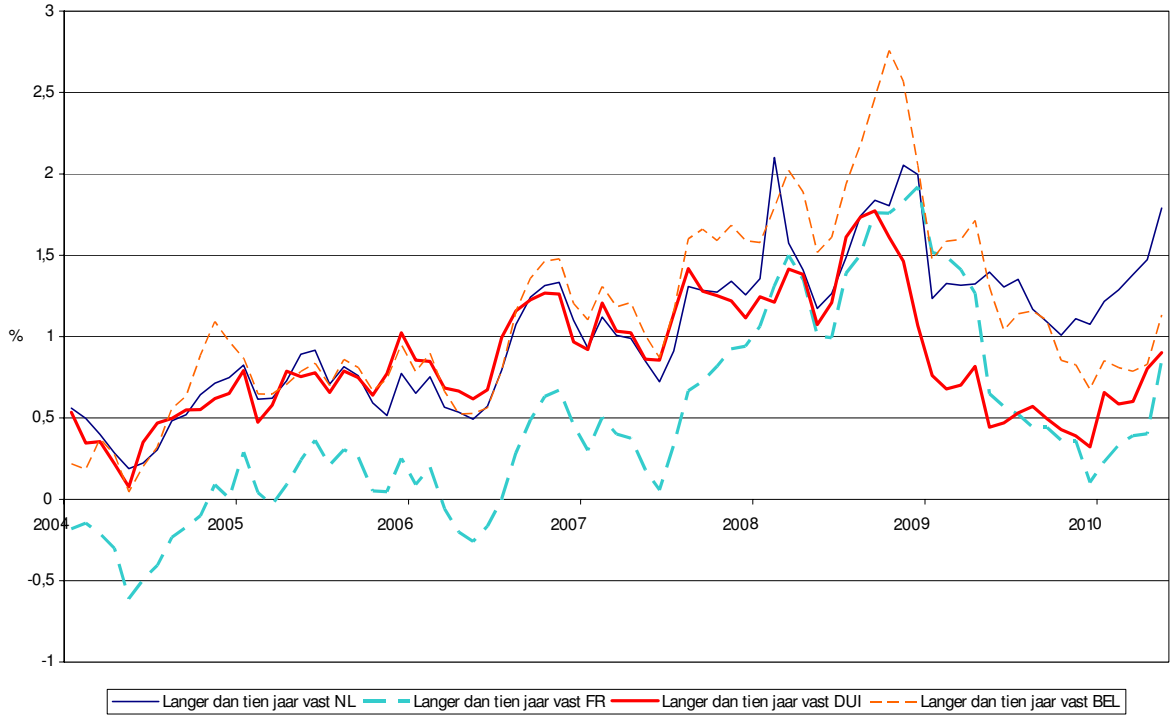
Figuur B1 *Opbouw hypotheekrente met rentevaste periode tussen één en vijf jaar*



Figuur B2 *Opbouw hypotheekrente met rentevaste periode langer dan tien jaar*



Figuur B3 *Internationale vergelijking marges op hypotheekrente met rentevaste periode tussen één en vijf jaar*



Figuur B4 *Internationale vergelijking marges op hypotheekrente met rentevaste periode langer dan tien jaar*