

Nummer : 2003/74
Datum : 9 oktober 2003
Aan : ministerie van Financiën

De economische effecten van de bijleenregeling

Het ministerie van Financiën heeft het CPB gevraagd wat de economische effecten zijn van de beperking van de hypotheekrenteaftrek volgens de overwaardevariant, die inmiddels “de bijleenregeling” wordt genoemd.

In het kader van het Hoofdlijnenakkoord heeft het CPB geen afzonderlijke analyse gemaakt van de macro-economische effecten van de bijleenregeling. De bijleenregeling maakte deel uit van het totaalpakket aan maatregelen waarvoor economische effecten zijn berekend. Het is daarom niet mogelijk de vraag rechtstreeks te beantwoorden. Wel kan een indicatie worden gegeven van de te verwachten effecten van de maatregel.

Allereerst zij benadrukt dat becijferingen rond de bijleenregeling met grote onzekerheid zijn omgeven. Dit hangt vooral samen met gebrekkig datamateriaal, zodat slechts ruwe schattingen kunnen worden gemaakt. De ex ante opbrengst is bij het Hoofdlijnenakkoord ingeschat op circa 0,1 mld euro in 2004, als resultante van een hogere opbrengst in box I van de LB/IB en een lagere opbrengst in box III. Het geschatte bedrag aan overwaarde waarvoor door de maatregel geen fiscaal gefacilieerde hypotheek meer kan worden opgenomen, bedraagt in 2004 circa 6 mld euro.

De bijleenregeling wordt pas effectief bij verhuizing. De ex ante opbrengst van de maatregel loopt hierdoor met circa 0,1 mld euro per jaar op tot 0,4 mld euro in 2007. Na 2007 loopt de opbrengst verder op.¹

Bij de macro-economische doorwerking speelt een aantal effecten een rol. Allereerst het effect van de lastenverzwaring van cumulatief 0,4 mld euro in 2007 op het beschikbaar inkomen van gezinnen, wat de particuliere consumptie neerwaarts beïnvloedt.

¹ Zie Tweede Kamer, vergaderjaar 2002-2003, 28 637, nr. 19, blz. 35.

Ten tweede het effect van de maatregel op de particuliere consumptie vanwege het wegvallen van een goedkope financieringsmethode. Dit effect is naar verwachting beperkt van omvang. De bij de verzilvering van de overwaarde beschikbaar komende middelen worden namelijk maar voor een klein deel gebruikt voor de financiering van consumptiegoederen.² Indien hetzelfde percentage wordt aangehouden dat eerder is gebruikt voor het consumptief effect van de deblokkering van het spaarloon (15%, zie MEV 2003, blz. 70), resulteert 0,9 mld euro. Deze consumptie zal weliswaar voor een deel wegvallen, maar niet volledig. Bij een elasticiteit van $-0,6$ en een stijging van de effectieve rente met 70% (bij een gemiddeld marginaal tarief van 41%) valt iets minder dan de helft van de 0,9 mld euro consumptie weg, ofwel 0,4 mld euro. Dit bedrag loopt niet op in latere jaren, maar blijft constant indien het effect bij ieder volgend cohort van verhuizers van eenzelfde omvang is. Het neerwaartse effect op de consumptiegroei heeft daarom een eenmalig karakter. Op lange termijn (hoewel pas ver na 2007) ebt dit negatieve effect op de consumptie weg: aangezien het life-time inkomen niet wijzigt wordt de consumptie slechts op een andere wijze over de tijd uitgesmeerd.

Ten slotte zal de maatregel een neerwaarts effect hebben op de gemiddelde huizenprijs en daarmee, door het vermogenseffect, eveneens de particuliere consumptie neerwaarts beïnvloeden. De verminderde renteaftrek betekent een lastenverzwaring voor mensen die in de huidige situatie hun huis volledig verhuypothekeren en de overwaarde beleggen om per saldo extra opbrengst te genereren. Door het verschil in effectief belastingtarief in box I versus box III zijn de netto renteopbrengsten van het belegde vermogen in de huidige situatie immers over het algemeen hoger dan de netto rentelasten van de hogere hypotheek. Verondersteld is dat circa 85% van de totale overwaarde in Nederland voor deze constructie wordt gebruikt. Door het wegvallen van de renteaftrek levert de arbitragemogelijkheid niet langer financieel voordeel op, en is het goedkoper om de overwaarde volledig in het eigen huis te steken. Dit betekent dat deze mensen jaar op jaar het netto rentevoordeel zullen mislopen. De huizenprijs zal daardoor op korte termijn iets dalen. Deze daling doet zich alleen voor bij (duurdere) doorstroomwoningen (de helft van de jaarlijks verhandelde koopwoningen) en niet op de woningmarkt voor toetreders. Naar verwachting blijft de daling van de huizenprijs door de maatregel beperkt tot grofweg één procent.

Een ruwe inschatting van het ex post budgettaire effect (dus na de hierboven beschreven macro-economische doorwerkingen) leidt tot een nulopbrengst in 2004 (vanwege lagere BTW-ontvangsten op de particuliere consumptie), en een opbrengst in latere jaren die met circa 75

² Voor een groot deel wordt het bedrag gespaard. Door het verschil in de belasting op vermogen in box I (betaalde hypotheekrente aftrekbaar tegen marginaal tarief) en box III (spaargeld forfaitair belast tegen 30%) levert dit per saldo winst op voor de verhuizende woningeigenaar. Het is met name deze arbitragemogelijkheid die met de maatregel wordt gedicht.

mln euro per jaar oploopt. Daarmee zijn de structurele uitverdieneffecten van de maatregel vergelijkbaar met die van andere lastenmaatregelen.