

GERT PEERSMAN

ALS EEN DEEL VAN JE HUIS VERDAMPT

Het is merkwaardig: iedere eigenaar van een woning is verzekerd tegen brand, storm en waterschade, maar niet tegen een daling van vastgoedprijzen. De financiële consequenties zijn nochtans exact hetzelfde. Bij een daling van de huizenprijzen, bijvoorbeeld in geval van een prijscorrectie kort nadat je een huis hebt aangekocht, verdampt een gedeelte van het spaargeld dat je in de woning hebt gestoken, net zoals je bij brand je spaargeld zou moeten aanspreken (of moeten lenen) om je huis te herstellen.

Die intrigerende vaststelling is de aanhef van het geweldige boek *House of debt* van Atif Mian en Amir Sufi. Daarin gaan de economen als detectives op zoek naar de oorzaak van de economische crisis. Met overtuigende cijfers en feiten tonen ze aan dat die niet bij de instorting van het bankensysteem na de fameuze val van Lehman Brothers ligt, maar bij een overdosis gezinsschulden, in combinatie met een gebrek aan verzekering tegen een daling van vastgoedprijzen.

Veronderstel dat gezinnen behalve hun woning geen spaargeld hebben en dat de vastgoedprijzen met 20 procent dalen. Een schuldenvrij gezin verliest dan 20 procent van zijn vermogen. Wie daarentegen 20 procent van zijn huis heeft afbetaald en een uitstaande lening van 80 procent heeft, verliest door dezelfde prijsdaling 100 procent van zijn eigen opgebouwde vermogen. Dalen de vastgoedprijzen met meer dan 20 procent, dan heb je zelfs al meer schulden dan bezittingen. Zeer deprimerend als je het vermogen dat je over de jaren hebt opgebouwd integraal in rook ziet opgaan. En dat zonder een verzekering! Het ligt voor de hand dat je dan de vinger op de knip houdt om weer vermogen op te bouwen. Mian en Sufi stellen vast dat gezinnen met een hoge schuldgraad bij eenzelfde prijsdaling in vastgoed hun consumptie drie keer zoveel terugschroeven dan gezinnen met weinig schulden. Hoe hoger de gezinsschulden en hoe groter de correctie in de huizenmarkt, hoe groter de klap die de economie bijgevolg krijgt.

De wereldwijde daling van de vastgoedprijzen heeft zo tot een ongeziene daling van de consumptie geleid (nooit waren de gezinsschulden zo hoog), wat de recessie heeft veroorzaakt. De banken zijn pas later in de val van de gezinnen meegesleurd, waardoor de crisis is uitgediept. Dit verklaart waarom landen zoals Spanje en Nederland het zo moeilijk hebben. De gezinnen hebben er aanzienlijke leningen aangegaan, terwijl de daling in vastgoedprijzen er het grootst was. Het gecontesteerde besparingsbeleid is er hooguit een bijzaak. Bij ons zijn de vastgoedprijzen tot op heden gelukkig niet of nauwelijks gedaald, terwijl de schuldgraad van de gezinnen altijd binnen de perken is gebleven. De reden waarom we in de malaise delen, is een daling van onze export naar landen die wel hard getroffen zijn.

Waarom zijn deze bevindingen belangrijk? Ten eerste betekenen ze dat we de verkeerden gered hebben. We hadden niet de banken en de spaarder moeten redden, maar de gezinnen met te veel schulden. Iedere euro belastinggeld zou driemaal zoveel groei (consumptie) hebben opgeleverd. Volgens berekeningen van Mian en Sufi zou er dan slechts een gemiddelde recessie geweest zijn en hadden de banken waarschijnlijk niet eens gered moeten worden.

Het komt er ook op neer dat we in Europa qua herstel nog nergens staan, en dat de crisis zal aanslepen totdat de getroffen gezinnen hun vermogen weer hebben opgebouwd. Alleen maatregelen die hun schulden verminderen, zoals schuldkwijtscheldingen, kunnen voor een snel herstel zorgen. Een beleid dat gezinnen stimuleert om meer schulden aan te gaan, maakt het probleem daarentegen op termijn alleen maar erger.

Het betekent ook dat een strenger banktoezicht en opsplitsen van banken onvoldoende is om een nieuwe crisis te vermijden. Als gezinnen te veel schulden opstapelen, hebben we vroeg of laat opnieuw prijs. Maar kan je een doorsnee-gezin verwijten dat het een lening aangaat om een huis te kopen en onvoldoende beseft hoeveel risico dit inhoudt? Mian en Sufi stellen daarom voor om gezinnen te laten verzekeren tegen een daling van vastgoedprijzen door bijvoorbeeld de afbetaling van een lening te laten dalen als de waarde onder de aankoop prijs daalt. In ruil krijgen de banken dan een verzekeringspremie of een deel van de meerwaarde als het pand ooit wordt verkocht en wel in waarde is gestegen. Een interessant idee, vooral nu de afbouw van de woonbonus weleens een prijscorrectie in de vastgoedmarkt zou kunnen veroorzaken.