
Sectorstudie Hypotheekmarkt

Een onderzoek naar de concurrentieomstandigheden op de Nederlandse hypotheekmarkt

Mei 2011

Nederlandse Mededingingsautoriteit
Monitor Financiële Sector
Postbus 16326
2500 BH Den Haag

Inhoudsopgave

Managementsamenvatting	3
1 Inleiding.....	5
1.1 Aanleiding van het onderzoek	5
1.2 Doelstelling en werkwijze van het onderzoek	6
1.3 Reikwijdte van het onderzoek	7
1.4 Onderzoekshandelingen.....	7
1.5 Leeswijzer	8
2 Marges op de Nederlandse hypotheekmarkt	9
2.1 Methodiek.....	10
2.2 Ontwikkelingen van de hypotheekmarges.....	13
3 Structuur van de Nederlandse hypotheekmarkt.....	19
3.1 Beschrijving hypotheekverstrekkers	19
3.2 Ontwikkelingen marktaandeelen en concentratie.....	19
3.3 Tussenconclusie structuur van Nederlandse de hypotheekmarkt	26
4 Prijsgedrag en prijsafstemming	27
4.1 Prijsverschillen en prijsdifferentiatie	27
4.2 Prijsafstemming	30
4.3 Prijsleiderschapsverbod en concurrentie	38
4.4 Tussenconclusie prijsgedrag en prijsafstemming	40
5 Toetreding, groei en uittreding	41
5.1 Toetredings- en groeidrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt	41
5.2 Uittredingsdrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt	49
5.3 Tussenconclusie toetredings-, groei- en uittredingsdrempels	51
6 Consumentengedrag op de hypotheekmarkt	52
6.1 Overstapdrempels.....	52
6.2 Transparantie	61
6.3 Tussenconclusie consumentengedrag.....	63
7 Conclusie en aanbevelingen.....	64
7.1 Bevindingen.....	64
7.2 Aanbevelingen	66
Bijlage 1 – Methodiek margeberekeningen	68
Inleiding	68
Reacties op methodiek quick scan.....	68
Reactie NMa	69
Opsomming gevolgen van feedback	72
Beschrijving aangepaste methoden.....	73
Bijlage 2 – Figuren margeontwikkelingen.....	76

Managementsamenvatting

Deze rapportage geeft de resultaten weer van de sectorstudie die de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) heeft uitgevoerd naar de concurrentieomstandigheden op de hypotheekmarkt in Nederland. Aanleiding voor dit onderzoek zijn onder meer recente veranderingen van de marktstructuur, de gevolgen van de kredietcrisis en uitingen in de media van diverse organisaties omtrent “te hoge hypotheektarieven”.

De NMa heeft in deze sectorstudie onderzoek gedaan naar de structuur van de hypotheekmarkt in Nederland en het prijsgedrag van hypotheekverstrekkers. De NMa heeft hiervoor via verschillende bronnen informatie verzameld, waaronder hypotheekverstrekkers, consumenten en het Kadaster. In het onderzoek is onder meer gekeken naar de aannemelijkheid van prijsafstemming, de mogelijke effecten van de voorwaarden die de Europese Commissie aan ING, ABN Amro – Fortis en AEGON heeft opgelegd en de ontwikkeling van de marges op hypotheekleningen voor de periode januari 2004 tot en met februari 2011.

Na het uitbreken van de crisis op de financiële markten zijn de marges op hypotheekleningen sterk toegenomen en lagen deze historisch gezien op een hoog niveau. De stijging van de marges ging samen met het minder actief worden of zelfs het uittreden van een aantal (kleinere) aanbieders van hypotheekleningen en de fusie tussen ABN Amro en Fortis. Deze ontwikkelingen hebben geleid tot een aanzienlijk meer geconcentreerde markt. Ook werden financieringsbronnen voor hypotheekverstrekking tijdens de kredietcrisis schaarser waardoor nieuwe aanbieders mogelijk moeite hadden om de markt te betreden.

Hoewel de markt gevoelig is voor prijsafstemming, onder andere door de hoge concentratiegraad, heeft de NMa hiervoor geen aanwijzingen gevonden op basis van analyses van het marktgedrag van hypotheekverstrekkers. Verder werden de staatssteunvoorwaarden pas van kracht na de opmerkelijke stijging van de marges. De NMa concludeert daarom dat de margestijgingen niet door prijsafstemming of de staatssteunvoorwaarden verklaard kunnen worden. Dit neemt niet weg dat de staatssteunvoorwaarden de ontwikkelingen van de hypotheekrentes kunnen beïnvloeden, zoals uit dit onderzoek blijkt.

De marges op hypotheekleningen zijn inmiddels sterk afgenomen tot niveaus die vóór de kredietcrisis gangbaar waren. Deze afname lijkt samen te gaan met de groei van de *competitive fringe* (deze bestaat uit hypotheekverstrekkers die niet tot de traditionele grote Nederlandse banken behoren, zoals AEGON, Argenta en BNP Paribas) en met het geleidelijke herstel van de financiële markten. Daarnaast kan de maatschappelijke commotie rond de hoogte van de hypotheekrentes geleid hebben tot lagere marges.

Uit het onderzoek komt verder naar voren dat hypotheekverstrekkers gemiddeld een hogere hypotheekrente hanteren voor consumenten waarvan de rentevaste periode is afgelopen dan voor nieuwe klanten. Deze vorm van prijsdifferentiatie is mogelijk door significante overstapdrempels voor bestaande klanten. Hiernaast blijkt uit het onderzoek dat de grote banken *gemiddeld* hogere rentetarieven hanteren dan andere banken. Dit verschil is het grootst tijdens de kredietcrisis en lijkt samen te gaan met de periode waarin het gezamenlijke marktaandeel van de overige banken sterk afneemt. Dit prijsverschil neemt in 2010 echter weer af op het moment dat de grote banken marktaandeel verliezen aan de overige banken en verzekeraars.

Uit het bovenstaande blijkt dat het voor de concurrentie op de hypotheekmarkt belangrijk is dat de *competitive fringe* en potentiële toetreders voldoende concurrentiedruk uitoefenen op de bestaande aanbieders. Zowel de marges als prijsverschillen tussen grote banken en overige banken nemen immers toe

als aanbieders die tot de *competitive fringe* behoren minder actief worden of uittreden. Wanneer het marktaandeel van deze aanbieders groeit, nemen de marges en prijsverschillen juist weer af.

Het effect van de *competitive fringe* en onderlinge concurrentie tussen de grote Nederlandse banken kan nog groter worden als consumenten kunnen en willen overstappen. Uit het onderzoek blijkt dat consumenteninertie een belangrijke toetredings- en groeidrempel is en dat er een aantal overstapdrempels bestaat. Deze overstapdrempels bestaan onder meer uit significante overstapkosten. Daarnaast vormt de duur van het oversluitproces een drempel wanneer de consument kort van tevoren wordt geïnformeerd over het eindigen van een rentevaste periode. Hypotheekverstrekkers informeren hun klanten gemiddeld genomen op een laat moment over het aflopen van de rentevaste periode.

De NMa heeft op basis van de uitkomsten van dit onderzoek de volgende aanbevelingen om de concurrentie op de hypotheekmarkt in Nederland te bevorderen.

Het is van belang dat er geen nieuwe, onnodige toetredingsdrempels worden opgeworpen omdat toetreding door nieuwe aanbieders disciplinerend kan werken voor bestaande aanbieders.

Verder kunnen consumenten bestaande aanbieders meer disciplineren als overstapdrempels worden verlaagd. De NMa beveelt in dit kader aan dat hypotheekverstrekkers hun klanten eerder informeren over het aflopen van de rentevaste periode en hen wijzen op de mogelijkheid om over te stappen.

Consumenten kunnen daarnaast zelf besparen op de kosten van een hypotheek door meerdere hypotheekverstrekkers met elkaar te vergelijken en hierbij ook andere aanbieders dan de grote Nederlandse banken te betrekken. Uit dit onderzoek blijkt dat veel consumenten op de hypotheekmarkt een voorkeur hebben voor grote Nederlandse banken, terwijl deze gemiddeld juist relatief hogere hypotheekrentes lijken te hanteren dan andere aanbieders. Tussenpersonen kunnen behulpzaam zijn bij het vergelijken van meerdere aanbieders, omdat ze informatie over het complexe hypotheekaanbod in Nederland inzichtelijk kunnen maken. Om de kwaliteit van het advies aan de consument te bevorderen, is het zinvol dat naast het al bestaande verbod op bonusprovisies een totaalverbod op provisie van hypotheekverstrekkers aan tussenpersonen wordt ingevoerd, zoals al is aangekondigd.

Voor het reguleren van tarieven, zoals door enkele organisaties is voorgesteld, ziet de NMa geen aanleiding. De hypotheekmarkt kan immers goed functioneren omdat er geen onoverwinbare toetredings- en groeidrempels bestaan.

De NMa blijft de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt de komende jaren monitoren aangezien deze markt gevoelig is voor prijsafstemming.

1 Inleiding

Nederlandse huishoudens met een koopwoning besteden gemiddeld meer dan een kwart van hun netto inkomen aan woonlasten. Van hun totale netto besteedbaar inkomen besteden zij gemiddeld 16% aan rente en aflossing van hun hypotheek.¹ Het consumentenbelang van een adequaat werkende hypotheekmarkt is derhalve zeer groot.

De NMa heeft een onderzoek uitgevoerd naar de mate van concurrentie op de Nederlandse hypotheekmarkt.² Deze sectorstudie is uitgevoerd in de periode van augustus 2010 tot mei 2011 door de Monitor Financiële Sector (MFS) met medewerking van het Economisch Bureau van de NMa, dat de econometrische analyses heeft verricht. De MFS is een onderzoeksteam binnen de NMa dat economisch onderzoek doet naar concurrentie in de financiële sector.³ De resultaten van de sectorstudie worden in deze rapportage gepresenteerd.

Dit hoofdstuk beschrijft de aanleiding en het doel van deze studie. Ook het onderzoeksproces en de opbouw van dit document worden in dit hoofdstuk beschreven.

1.1 Aanleiding van het onderzoek

In november 2010 heeft de NMa de Quick Scan Hypotheekrente (hierna: quick scan) gepubliceerd.⁴ De resultaten van deze quick scan in combinatie met de reacties van stakeholders hierop, vormden een belangrijk aanknopingspunt voor het onderhavige onderzoek. In de quick scan is het volgende geconcludeerd:

“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 hypotheekrentes met een variabele rente als voor hypotheekrentes met langere rentevaste periodes.”

Een toename van de marge kan wijzen op een vermindering van de concurrentie op de markt. Immers, als de concurrentie op een markt afneemt door het uittreden van aanbieders, zullen de marges die ondernemingen behalen naar verwachting toenemen. Omgekeerd mag worden verwacht dat bij toetreding de marges juist zullen afnemen. Een plotselinge toename van de marge, zonder toe- of uittreding, kan daarom wijzen op het bestaan van prijsafstemming tussen bepaalde aanbieders op de markt.

¹ CBS en Ministerie van VROM, ‘Het wonen overwogen’, maart 2010, online beschikbaar via: <http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/8F3ED39F-7D82-48FF-B6DD-gC610EBF9512/0/2010hetwonenoverwogen2009.pdf>.

² In dit document verwijst het begrip ‘markt’ niet naar het begrip ‘relevante markt’ in de zin van de Mededingingswet.

³ Alle NMa publicaties en besluiten op het gebied van de financiële sector zijn te vinden op http://www.nma.nl/nederlands/home/Actueel/Markten/Financiële_sector/index.asp.

⁴ NMa, ‘Quick Scan Hypotheekrente, een onderzoek naar de marges op hypotheekrentes’, november 2010, online beschikbaar via http://www.nmanet.nl/Images/Quick%20scan%20definitief_tcm16-140886.pdf.

In de quick scan is de ontwikkeling van de marge op hypotheekrentes weergegeven voor de periode begin 2004 tot en met oktober 2010. Inmiddels is recentere informatie beschikbaar die de NMa in staat stelt om de margeontwikkelingen voor de periode vanaf oktober 2010 te berekenen. In dit onderzoek is de margeontwikkeling daarom weergegeven voor de periode begin 2004 tot en met februari 2011. Op deze manier kan worden bepaald of de toename van de marges, zoals in de quick scan naar voren kwam, zich heeft doorgezet.

Verder zijn er nog andere veranderingen geweest die mogelijk van invloed zijn op de concurrentieomstandigheden op de Nederlandse hypotheekmarkt. Ten eerste is de structuur van de Nederlandse financiële sector, mede als gevolg van de kredietcrisis, recentelijk ingrijpend veranderd. Naast verschillende buitenlandse banken die de Nederlandse markt hebben verlaten, zijn ABN Amro en Fortis gefuseerd en in afgeslankte vorm eigendom van de Nederlandse Staat geworden. Ook hebben ING, ABN Amro – Fortis en AEGON van de Europese Commissie voorwaarden opgelegd gekregen vanwege ontvangen staatssteun.

Daarnaast is uit de quick scan naar voren gekomen dat de hypotheekrentes in Nederland in vergelijking met andere Europese landen sinds 2009 op een hoog niveau liggen.⁵ Tussen 2003 en eind 2008 lagen de Nederlandse hypotheekrentes op een vergelijkbaar niveau als het gemiddelde voor de eurozone, maar daarna zijn de Nederlandse hypotheekrentes gestegen ten opzichte van de gemiddelde hypotheekrentes in de eurozone.

Deze ontwikkelingen hebben er ook toe geleid dat een aantal organisaties bezorgdheid heeft geuit over de mate van concurrentie in de Nederlandse bancaire sector. Zo stelde het Internationaal Monetair Fonds (IMF) in december 2010 dat de concentratie van de Nederlandse financiële sector, en met name de bancaire sector, sterk is toegenomen sinds de kredietcrisis en tot de hoogste van Europa behoort. Het IMF concludeert dat de concurrentiedruk in Nederland beperkt is, mede doordat een aantal financiële instellingen in haar concurrentiegedrag wordt beperkt door staatssteunvoorwaarden van de Europese Commissie.⁶

1.2 Doelstelling en werkwijze van het onderzoek

Het doel van dit onderzoek is om inzicht te krijgen in de ontwikkeling van de concurrentieomstandigheden op de hypotheekmarkt in Nederland. Op basis hiervan kunnen mogelijke belemmeringen voor de mate van concurrentie op deze markt in kaart worden gebracht. Oplossingen voor deze belemmeringen worden waar passend voorgesteld.

De ontwikkeling van de concurrentieomstandigheden wordt in dit onderzoek geanalyseerd op basis van specifieke kenmerken van de markt die gebruikelijk zijn in mededingingsanalyses. Deze kenmerken zijn de marktstructuur (concentratiegraad, aantal aanbieders, etc.), de aannemelijkheid van prijsafstemming in het prijsgedrag van aanbieders, mogelijke toetredings-, groei- en uittredingsdrempels en het gedrag van consumenten op de hypotheekmarkt.

⁵ Quick Scan, p. 11 en 12.

⁶ IMF (2010), 'Kingdom of the Netherlands – The Netherlands: Financial Sector Assessment, Preliminary Conclusions by the Staff of the International Monetary Fund', IMF 14 december 2010, online beschikbaar via: <http://www.imf.org/external/npr/ms/2010/121410.htm>.

1.3 Reikwijdte van het onderzoek

In deze sectorstudie onderzoekt de NMa de concurrentieverhoudingen op de hypotheekmarkt in Nederland. Op deze markt kunnen verschillende deelsegmenten worden onderscheiden, waarvan de belangrijkste zijn: (1) het financieren van hypotheekleningen, (2) het distribueren en beheren van hypotheekleningen en (3) het adviseren en verkopen van hypotheekleningen. Het onderzoek richt zich met name op het eerste deelsegment. De ondernemingen die actief zijn op dit deel van de markt worden in deze sectorstudie hypotheekverstrekkers genoemd. Deze ondernemingen trekken zelf financiering aan om hiermee hypothecaire leningen te verstrekken. In Nederland zijn dit vooral banken en, in mindere mate, verzekeraars. De twee andere deelsegmenten zijn belangrijke aanpalende markten en zullen waar relevant voor de concurrentieanalyse aan bod komen.

Er is geen onderzoek gedaan naar een mogelijk verband tussen de aankondiging van dit onderzoek medio 2010 en de margeontwikkelingen. Ook is regelgeving op het gebied van hypothecaire kredietverlening op zichzelf geen onderwerp van onderzoek geweest.

1.4 Onderzoekshandelingen

De NMa heeft gedurende het onderzoek via verschillende bronnen en methoden informatie verzameld over de hypotheekmarkt. Hieronder zijn de belangrijkste informatiebronnen weergegeven.

Consultatieprocedure

De NMa heeft via een consultatieprocedure input gevraagd over de resultaten van de quick scan. Zowel aanbieders op de hypotheekmarkt als organisaties die afnemers vertegenwoordigen, hebben een reactie gegeven. Daarnaast heeft een groot aantal consumenten gereageerd op de publicatie. In deze sectorstudie is zoveel mogelijk rekening gehouden met deze reacties bij de analyse van de margeontwikkelingen.

Interviews en vragenlijsten

De NMa heeft gesprekken gevoerd met hypotheekverstrekkers, tussenpersonen, brancheorganisaties en toezichthouders. Daarnaast heeft de NMa schriftelijke vragen gesteld aan aanbieders op de hypotheekmarkt. Op basis van de interviews en antwoorden op vragenlijsten heeft de NMa zich een beeld gevormd van de concurrentiële omstandigheden op de hypotheekmarkt. Zowel in de interviews als bij de vragenlijsten is een breed scala aan hypotheekverstrekkers betrokken. Onder deze partijen bevonden zich zowel banken als verzekeraars, zowel gevestigde als nieuwe partijen en zowel kleine als grote aanbieders.

Data

De NMa heeft voor haar onderzoek van de hypotheekmarkt kwantitatieve informatie geanalyseerd. Bronnen die hiervoor zijn gebruikt zijn onder meer MoneyView (data over maandelijkse venstertarieven voor verschillende hypotheekvormen), het Kadaster (informatie over ingeschreven hypotheekleningen) en de Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW) (maandelijkse data over ingeschreven hypotheekleningen met NHG-garantie en bijbehorende hypotheekrentes). Voor de berekeningen van de marges heeft de NMa zich met name gebaseerd op openbaar beschikbare gegevens van De Nederlandsche Bank (DNB).

Consumentenenquête

Het onderzoeksbureau EIM heeft in opdracht van de NMa consumenten geënkquêteerd. In totaal hebben 1.314 consumenten een vragenlijst via internet ingevuld. Zowel nieuwe hypotheekklanten (529), als consumenten die hun hypotheek hebben overgesloten naar een andere aanbieder (358), als consumenten die hun hypotheek hebben verlengd bij dezelfde aanbieder waar ze al een hypotheek hadden (427), hebben aan de enquête deelgenomen. Het doel van deze enquête was om inzicht te krijgen in het feitelijke marktgedrag van consumenten en de overwegingen die daaraan ten grondslag liggen.

Econometrische analyse Economisch Bureau

Het Economisch Bureau van de NMa heeft waar mogelijk op grond van de data econometrisch onderzoek naar de invloed van relevante factoren op de hoogte van de hypotheekrente onderzocht. Deze factoren zijn concentratie, (financierings)kosten, risico's, individuele marktaandelen en staatssteunvoorwaarden. Het model wordt verder toegelicht in Box II op pagina 25. Dit onderzoek wordt in het vervolg van deze sectorstudie aangeduid als 'het econometrisch onderzoek'.⁷

Extern advies

De NMa heeft bij de totstandkoming van de sectorstudie advies ingewonnen bij de AFM vanwege haar toezichtsfunctie op de hypotheekmarkt. Ook bij DNB is advies ingewonnen, vanwege de kennis die zij heeft vanuit haar toezichtsfunctie op de financiële sector. Verder hebben onder meer de AFM, DNB en het CPB een reactie gegeven op een conceptversie van deze sectorstudie.

1.5 Leeswijzer

Deze rapportage is als volgt gestructureerd. In hoofdstuk 2 beschrijft de NMa de ontwikkeling van de marge op hypotheeklen. Uit dit hoofdstuk is op te maken in hoeverre de margeontwikkelingen uit de quick scan zich hebben doorgezet.

De NMa analyseert in hoofdstuk 3 de ontwikkelingen van de structuur van de Nederlandse hypotheekmarkt: zowel de ontwikkeling van de concentratiegraad van de markt als de ontwikkeling van het marktaandeel van verschillende (groepen) aanbieders. In hoofdstuk 4 gaat de NMa in op het prijsgedrag van de aanbieders op de hypotheekmarkt. In dit hoofdstuk wordt onder meer gekeken naar prijsverschillen tussen individuele hypotheekverstrekken en een analyse van de mogelijkheid van prijsafstemming.

Het bestaan van mogelijke toetredings-, groei- en uittredingsdrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt is het onderwerp in hoofdstuk 5. In hoofdstuk 6 staat het gedrag van consumenten op de hypotheekmarkt centraal, waarbij met name mogelijke overstapdrempels en transparantie aan bod komen.

In hoofdstuk 7 staan de belangrijkste bevindingen van dit onderzoek en de aanbevelingen.

⁷ NMa, 'Competition and interest rates in the Dutch mortgage market: an econometric analysis over 2004 – 2010', mei 2011. Online beschikbaar op de website van de NMa.

2 Marges op de Nederlandse hypotheekmarkt

Dit hoofdstuk gaat over de marges op de Nederlandse hypotheekmarkt. In de quick scan heeft de NMa de resultaten van margeberekeningen tot en met oktober 2010 gepresenteerd. De NMa heeft de margeberekeningen geactualiseerd tot en met februari 2011 en heeft hierbij ook de berekeningsmethodiek op enkele punten aangepast, mede naar aanleiding van de input van banken.

De ontwikkelingen van de marge op een markt kunnen inzicht geven in de veranderingen van de concurrentiële omstandigheden. Wanneer de concurrentie op een markt intensiveert, bijvoorbeeld door het toetreden van nieuwe aanbieders, zullen de marges die ondernemingen behalen naar verwachting afnemen. Andersom gaat dit verband uiteraard ook op. Verder kan een plotselinge toename van de marge ceteris paribus wijzen op prijsafstemming.

Paragraaf 2.1 geeft een korte uitleg van de methoden die gebruikt zijn voor de margeberekeningen. Vervolgens presenteert paragraaf 2.2 de ontwikkeling van de marges. Dit hoofdstuk sluit af met een tabel waarin de conclusies van de verschillende margeberekeningen worden weergegeven. De marges van hypotheekleningen met verschillende rentevaste perioden zijn apart weergegeven. In box I wordt het onderscheid tussen verschillende hypotheekproducten beschreven.

Box I: Verschillen in hypotheekvormen en rentevaste periodes

Een hypotheek is een lening die door een consument wordt aangegaan voor de financiering van een woonwoning. Een hypotheekcontract tussen een consument en de hypotheekverstrekker heeft over het algemeen een looptijd van dertig jaar. De woning dient als onderpand voor de lening. De consument betaalt rente over de lening en na dertig jaar moet de hele lening zijn terugbetaald.⁸ Het is voor een consument ook mogelijk om tijdens de looptijd van een hypotheek zijn lening bij een andere hypotheekverstrekker onder te brengen. Dit wordt oversluiten genoemd.

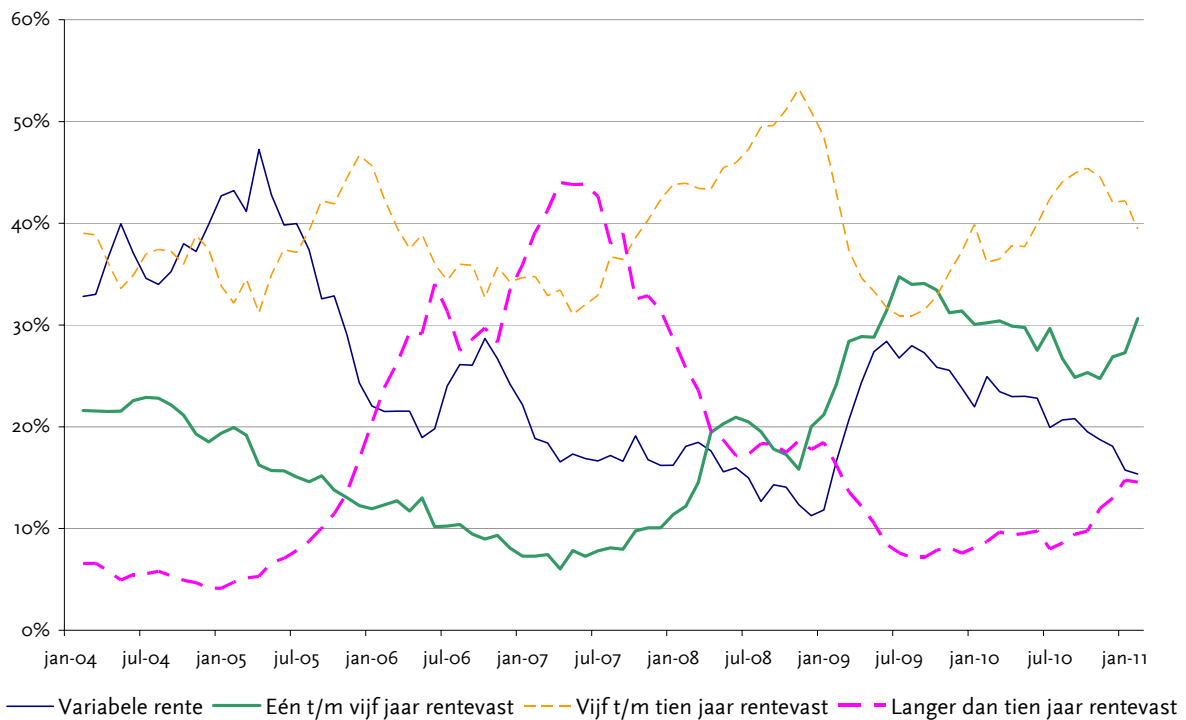
Er worden veel verschillende hypotheeksoorten en -combinaties aangeboden door hypotheekverstrekkers. Globaal kunnen deze worden ingedeeld in vier hypotheekproductgroepen:

- Klassieke hypotheekproducten, waarbij tijdens de looptijd van de hypotheek maandelijks wordt afgelost.
- Aflossingsvrije hypotheekproducten, waarbij niet wordt afgelost tijdens de looptijd van de lening. Het hele bedrag wordt aan het eind van de looptijd afgelost.
- Hypotheken met vermogensopbouw, waarbij aan het eind van de looptijd de gehele hypotheekschuld wordt afgelost.
- Combinatiehypotheken.

Behalve op het gebied van de opbouw van de hypotheek en de mate waarin de hypotheekschuld wordt afgelost, zijn er ook verschillen in de rentevaste perioden van verschillende hypotheekproducten. De ontwikkeling van de verschillende rentevaste periodes van januari 2004 tot februari 2011 wordt weergegeven in figuur 2.1.

⁸ Als de consument tijdens de looptijd van de hypotheek niet aflost, dan dient hij aan het einde van de looptijd de gehele hypotheek af te lossen. Dit kan uit eigen middelen of door het aangaan van een nieuwe (hypothecaire) lening.

Figuur 2.1 Ontwikkeling aandeel rentevaste periodes hypotheek



Bron: DNB.

Uit deze figuur blijkt dat hypotheek met een rentevaste periode van vijf à tien jaar gemiddeld het vaakst worden afgesloten. In februari 2011 was dit bij ongeveer 40% van de afgesloten hypotheek het geval. Het aantal afgesloten hypotheek met een variabele rente is de afgelopen jaren sterk afgenomen. In februari 2011 betrof slechts 15% van alle hypotheek een hypotheek met een variabele rente, terwijl deze hypotheek begin 2005 nog het meest werden afgesloten. De aantrekkelijkheid van verschillende rentevaste periodes hangt onder meer af van de rentestand en de renteverwachtingen.

2.1 Methodiek

De marge op een hypotheek is het verschil tussen de hypotheekrente en de kostprijs voor het verstrekken van de financiering. De marge is op drie verschillende methoden berekend:⁹

- een hypotheektarief-calculatiemethode;
- een gemiddelde financieringskostenmethode;
- een marginale financieringskostenmethode.

Deze methoden verschillen in de manier waarop de kostprijs wordt bepaald en worden hieronder kort beschreven (zie bijlage 1 voor een gedetailleerde weergave van de methoden). De berekeningen die in deze

⁹ De drie methoden zijn eerder uitgewerkt in de quick scan die de NMa in november 2010 reeds heeft gepubliceerd. Deze methoden zijn op enkele punten aangepast naar aanleiding van feedback van twee banken. Zie bijlage 1 voor meer informatie.

sectorstudie zijn gepresenteerd, geven een inschatting van de ontwikkeling van de *gemiddelde* marge van banken in Nederland.¹⁰

Hypotheektarief-calculatiemethode

Bij de berekening van de kostprijs gaat deze methode uit van vier componenten:

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

De financieringskosten worden bij deze methode bepaald onder de aanname dat de bank de renterisico's volledig afdekt. Dit houdt 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. Verder worden andere soorten hypotheekspecifieke risico's (zoals het risico voor het niet kunnen voldoen aan betalingsverplichtingen) en operationele kosten opgenomen in de kostprijs.

Ten opzichte van de quick scan is de hypotheektarief-calculatiemethode op enkele punten aangepast. Deze aanpassingen en de achtergrond daarvan worden ook in bijlage 1 toegelicht.

Gemiddelde financieringskostenmethode

In deze methode is de kostprijs berekend door het gewogen gemiddelde van de kosten van vier verschillende financieringsbronnen. De op de balans opgenomen financieringsbronnen van banken kunnen worden ingedeeld in drie categorieën:

- spaargeld;
- langlopende marktfinanciering;
- kortlopende marktfinanciering.

De vierde vorm van financiering die wordt onderscheiden is securitisatie.¹¹ Bij het securitiseren van hypotheeklen worden deze in feite doorverkocht aan investeerders, zoals andere banken of pensioenfondsen. Voor zover gesecuritiseerde hypotheeklen zijn doorverkocht, staan deze niet op de balans van de bank.

Om de gemiddelde marge te berekenen, wordt aan iedere financieringsbron een wegingsfactor toegekend. De wegingsfactor van securitisatie in de financieringsmix wordt bepaald door de verhouding tussen het volume van extern geplaatste securitisaties en het uitstaande volume aan hypothecaire kredieten. Door nieuwe uitgiften van securitisaties en nieuw afgesloten hypotheeklen verandert de verhouding in principe iedere maand. De wegingsfactoren voor de andere financieringsbronnen - in het resterende deel van het uitstaande

¹⁰ De ontwikkelingen van de marges van individuele aanbieders van hypotheeklen kunnen dus afwijken van de ontwikkelingen van het Nederlands gemiddelde. Dit komt omdat er verschillen bestaan tussen individuele hypotheekverstrekkers ten aanzien van onder meer (i) de manier waarop hypotheeklen gefinancierd worden, (ii) de hypotheeksoorten die aangeboden worden, (iii) de manier waarop hypotheeklen worden verkocht, en (iv) de mate waarin de lengte van de rentevaste periode correspondeert met de looptijd van de aangetrokken financiering.

¹¹ Het toevoegen van securitisatie als een vierde financieringsbron is een wijziging ten opzichte van de quick scan, waarin de securitisatiemarkt bij deze methode buiten beschouwing is gebleven. De achtergrond van deze en een aantal andere aanpassingen is toegelicht in bijlage 1.

volume aan hypothecaire kredieten - zijn gebaseerd op het relatieve belang van de verschillende financieringsbronnen op de geconsolideerde balans van Nederlandse banken.

Ten opzichte van de quick scan is deze methode op enkele punten aangepast. Deze aanpassingen en de achtergrond daarvan worden ook in bijlage 1 toegelicht.

Marginale financieringskostenmethode

Deze methode is een variant op de gemiddelde financieringskostenmethode. Het belangrijkste verschil is dat de marge niet op basis van de gemiddelde financieringsmix wordt berekend maar op basis van de voor de marginale kosten relevante financieringsmix. Dit betekent dat de *veranderingen* in de volumes leidend zijn voor het bepalen van de wegingsfactoren in plaats van de *uitstaande* volumes zoals bij de gemiddelde financieringskostenmethode.

Ook deze methode is op enkele punten aangepast. Deze aanpassingen worden in bijlage 1 toegelicht.

Alternatieve berekeningen

Mede naar aanleiding van de reacties van enkele hypotheekverstrekkers, heeft de NMa een aantal alternatieve berekeningen gemaakt waarin de NMa de gevoeligheid van de drie methoden voor verschillende aannames onderzoekt. De uitkomsten van deze alternatieve scenario's geven geen aanleiding tot andere kwalitatieve conclusies. De inhoud en resultaten hiervan worden in bijlage 1 besproken.

Internationale vergelijking

In de quick scan heeft de NMa de marges op de hypotheekmarkten in België, Duitsland, Frankrijk en Nederland vergeleken op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode. Hieruit kwam naar voren dat de marges in Nederland vanaf medio 2009 relatief sterk stijgen ten opzichte van de marges in ons omringende landen. De NMa heeft bij de berekening van de marges in de quick scan voor verschillende landen rekening gehouden met verschillen in een aantal financieringsbronnen, namelijk spaargeld, kortlopende en langlopende marktfinanciering.

De NMa heeft de margeberekeningen op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode, zoals gehanteerd in de quick scan, op enkele punten aangepast. In de huidige berekening wordt bijvoorbeeld rekening gehouden met securitisatie als financieringsbron (zie hierboven). Idealiter zou de NMa in dit onderzoek een internationale vergelijking van de marges uitvoeren op basis van deze aangepaste methodiek en hierbij ook rekening houden met bijvoorbeeld gedekte obligaties die vooral in het buitenland als financieringsbron wordt gebruikt.¹² Gezien het ontbreken van recente, gedetailleerde en betrouwbare gegevens over de volumes en prijzen van deze financieringsbron en securitisatie in ons omringende landen, presenteert de NMa in deze rapportage geen internationale benchmark.¹³

¹² Op de Duitse hypotheekmarkt bijvoorbeeld is het belang van securitisaties voor de financiering van hypotheeklen minder groot dan in Nederland. In Duitsland zijn juist gedekte obligaties (ook wel Pfandbriefe genoemd) een belangrijk financieringsmiddel voor hypotheekverstrekkers.

¹³ Niettemin heeft de NMa een ruwe inschatting gemaakt van de marges op de Duitse hypotheekmarkt. In deze berekening is rekening gehouden met de specifieke financieringsstructuur van Duitse hypotheeklen, door onder meer het grote belang van gedekte obligaties en de hiermee gepaard gaande kosten mee te wegen. Uit deze berekening komt naar voren dat de verschillen in financieringskosten deels het verschil in de Nederlandse en Duitse hypotheekrentes kunnen verklaren, maar dat de marges in Nederland relatief hoger worden ten

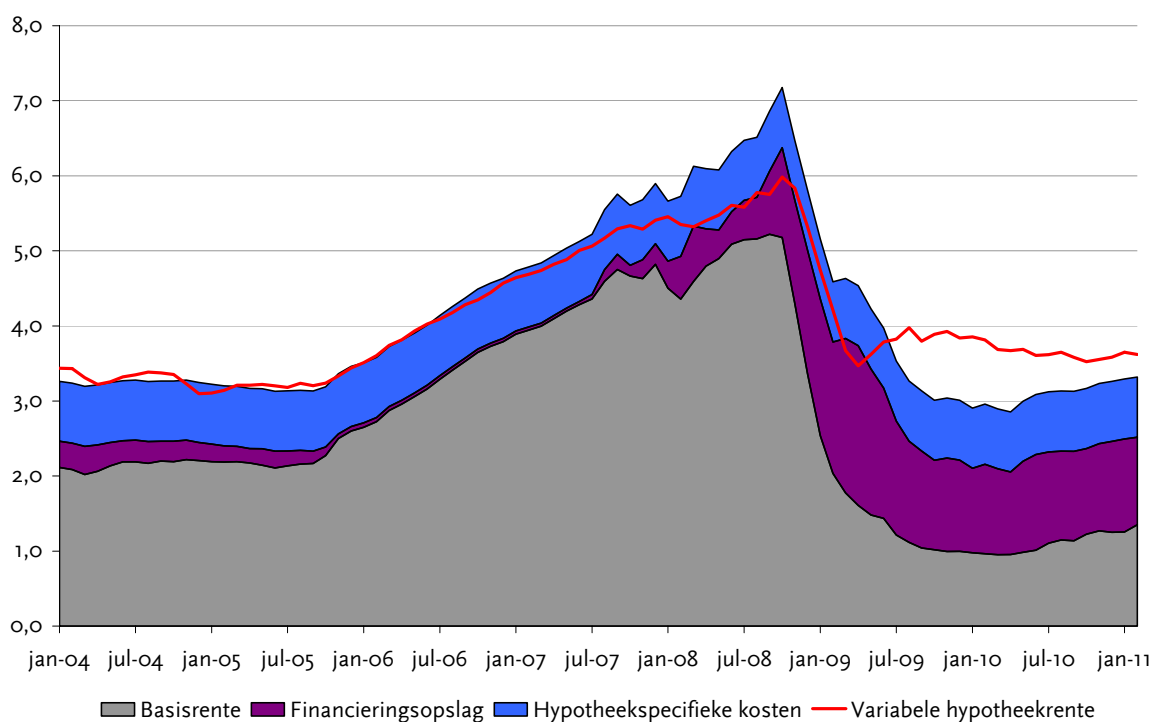
2.2 Ontwikkelingen van de hypotheekmarges

Hypotheektarief-calculatiemethode

Figuren 2.2 en 2.3 geven op basis van de hypotheektarief-calculatiemethode de opbouw van de hypotheekrente weer voor de periode januari 2004 tot februari 2011. In beide figuren zijn de verschillende kostencomponenten weergegeven waaruit het hypotheektarief is opgebouwd. De kostencomponent 'hypotheekspecifieke opslagen' bevat de opslag voor hypotheekspecifieke risico's en een opslag voor operationele kosten. De hypotheekmarge volgt uit het verschil tussen de hypotheekrente en de som van de kostencomponenten.

Figuur 2.2 ziet op een variabele hypotheekrente en figuur 2.3 op een hypotheek met een rentevaste periode tussen de vijf en tien jaar.

Figuur 2.2 Opbouw variabele hypotheekrente o.b.v. hypotheektarief-calculatiemethode (jan 2004 – feb 2011)



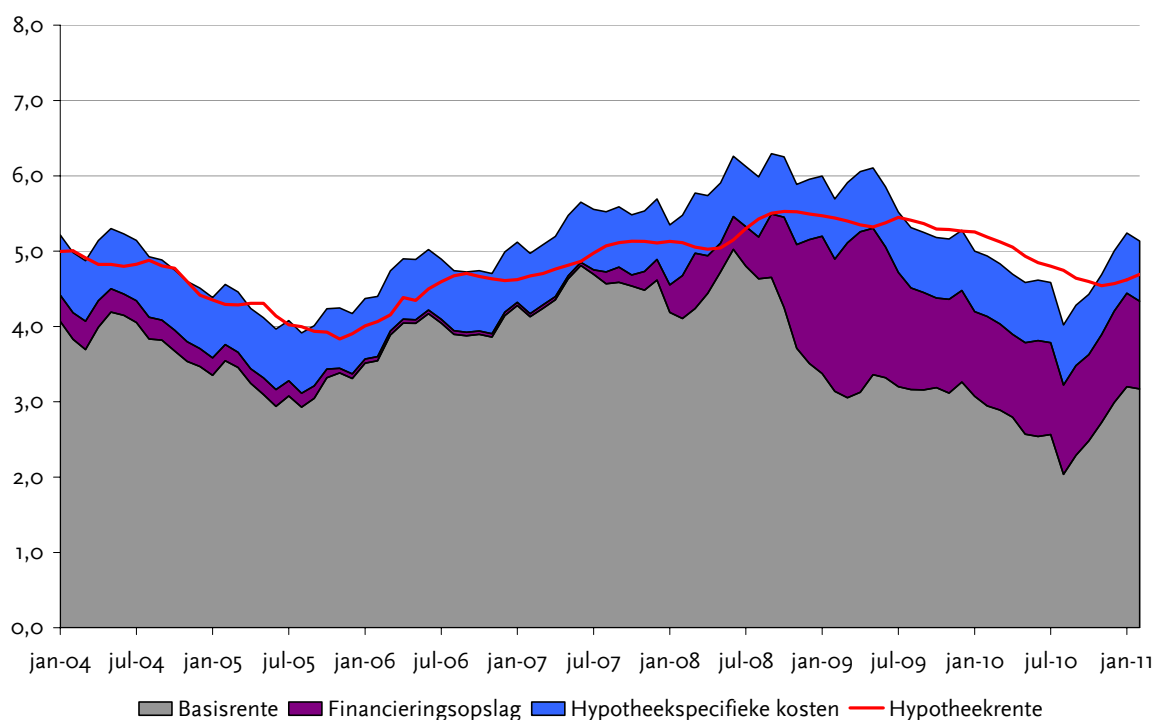
Uit de bovenstaande figuur blijkt dat de marge op hypotheekrenten met een variabele rente vanaf januari 2004 geleidelijk is gedaald en sinds medio 2006 negatief is. De sterke toename van de basisrente en de toegenomen financieringskosten zijn de belangrijkste oorzaken van deze trend. De hypotheekrente is eveneens toegenomen maar minder sterk dan de onderliggende kosten. De negatieve marges zetten door tot medio 2009.

opzichte van Duitsland na 2008. Inmiddels tendeeft de verhouding tussen de marges van Nederland en Duitsland weer naar de situatie van vóór de financiële crisis.

Het gegeven dat de marges bij deze methode negatief zijn, betekent niet noodzakelijk dat hypotheekverstrekkers werkelijk verliezen hebben geleden op deze activiteit. De hypotheektarief-calculatiemethode maakt namelijk twee conservatieve aannames die de hoogte van de marge negatief beïnvloeden. Ten eerste is aangenomen dat hypotheekverstrekkers over de gehele onderzoeksperiode het *matched funding* principe hanteren, waardoor voor hypotheekleningen met een langere rentevaste periode geen (relatief goedkopere) kortlopende financiering wordt aangetrokken. Ten tweede is aangenomen dat de opslag voor hypotheekspecifieke risico's 0,8 procentpunt bedraagt. Deze inschatting is mede gebaseerd op de hypotheekspecifieke kosten van een hypotheekverstrekker met relatief hoge verstrekingskosten en zal daarom voor veel andere hypotheekverstrekkers lager liggen.

Vanaf medio 2009 nemen de hypotheekmarges sterk toe. Dit wordt veroorzaakt door een sterke (relatieve) afname van de verschillende kostenposten. De hypotheekrente is eveneens gedaald maar minder sterk dan de kosten. De marge is begin 2010 op het hoogtepunt, daarna nemen de marges iets af als gevolg van toegenomen kosten. De hypotheekmarge blijft in februari 2011 positief.

Figuur 2.3 Opbouw hypotheekrente (5-10 jaar vast) o.b.v. hypotheektarief-calculatiemethode (jan 2004 – feb 2011)



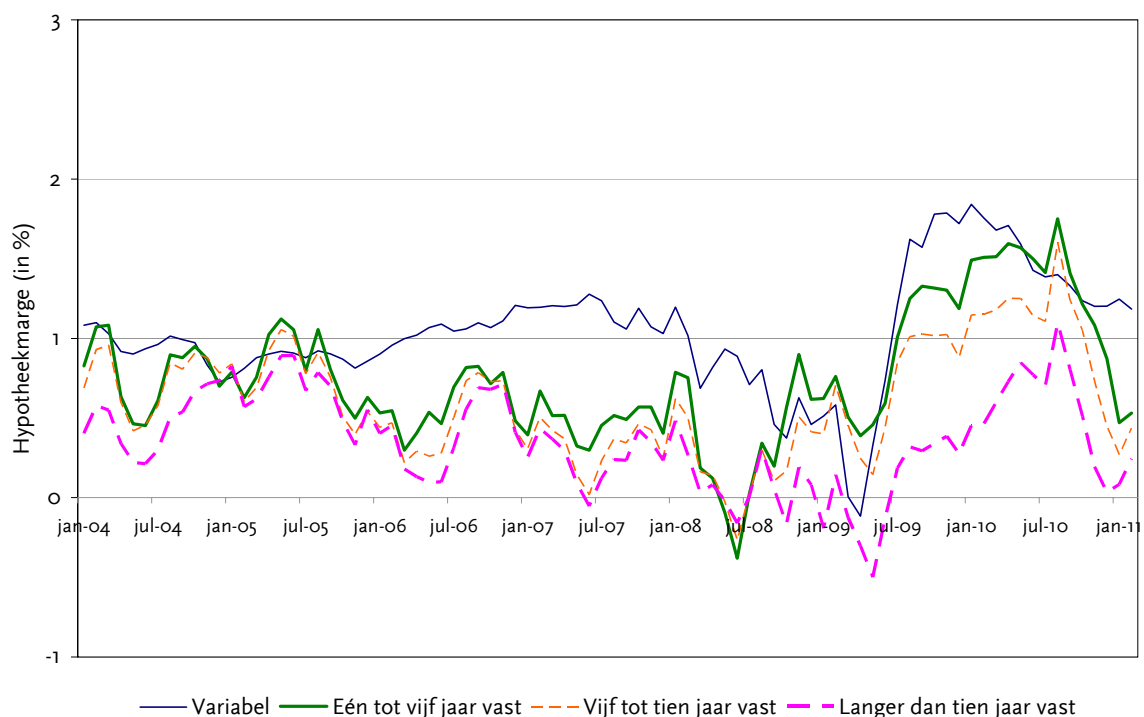
Ook voor een hypotheek met een rentevaste periode van tussen de vijf en tien jaar geldt dat de marges geleidelijk dalen als gevolg van een toegenomen basisrente en financieringsopslag. Net als in de vorige figuur slaan de marges medio 2009 om van negatief naar positief. Vanaf dat moment is de marge relatief hoog. Eind 2010 neemt de marge evenwel sterk af. Verder valt op dat de hypotheekrente over de gehele periode relatief stabiel is. Een verschil met figuur 2.2 is dat de hypotheekmarge sinds eind 2010 negatief is als gevolg van de gestegen kosten vanaf medio 2010.

De ontwikkeling van de marge op een hypotheek met een rentevaste periode van één tot vijf jaar is vergelijkbaar met figuur 2.3, zie bijlage 2. Ook de ontwikkeling van de marge op een hypotheek met een rentevaste periode van langer dan tien jaar is weergegeven in bijlage 2.

Gemiddelde financieringskostenmethode

Figuur 2.4 toont de hypotheekmarges op basis van de gemiddelde financieringsmethode voor de periode januari 2004 tot en met februari 2011. Hierbij is onderscheid gemaakt naar vier verschillende rentevaste perioden, namelijk een variabele hypotheekrente, één tot vijf jaar rentevast, vijf tot tien jaar rentevast en langer dan tien jaar rentevast.

Figuur 2.4 Hypotheekmarges o.b.v. gemiddelde financieringskostenmethode (januari 2004 – februari 2011)



Uit de bovenstaande figuur blijkt dat de marges op hypotheekrentes in de periode 2004 tot 2008 een licht dalende trend volgden, met uitzondering van hypotheekrentes met een variabele rente. In de periode van medio 2008 tot medio 2009 wordt voor alle vier de rentevaste perioden een historisch laag niveau van de marges bereikt.

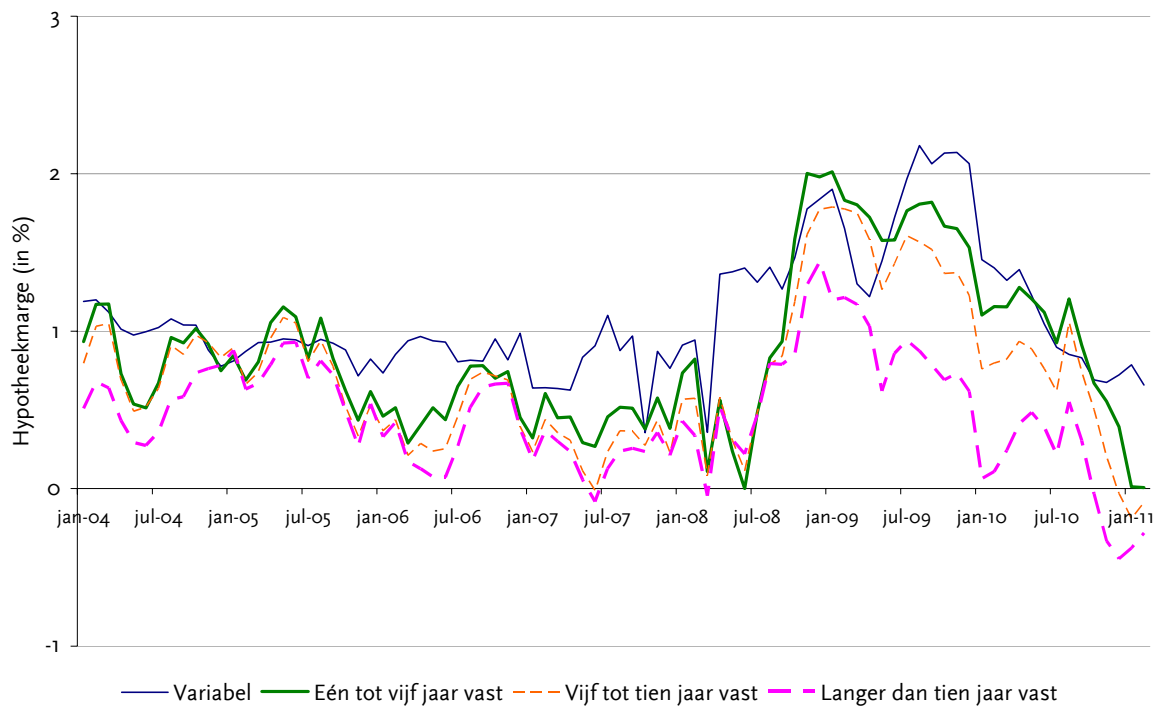
Vanaf medio 2009 nemen de marges sterk toe tot historisch gezien hoge niveaus. Verder valt vanaf medio 2009 op dat de marge afneemt naarmate de rentevaste periode langer is. De hoogste marges lijken behaald te worden op hypotheekrentes met een variabele rente en de laagste op hypotheekrentes met een rentevaste periode van meer dan tien jaar.

In 2010 nemen de marges vervolgens weer sterk af. Deze afname vindt voor de variabele hypotheekrente eerder plaats dan voor de andere drie hypotheekrentes. De vier hypotheekrentes liggen aan het einde van de onderzochte periode op niveaus zoals die vóór 2008 gangbaar waren.

Marginale financieringskostenmethode

Figuur 2.5 toont de hypotheekmarges op basis van de marginale financieringsmethode voor de periode januari 2004 tot en met februari 2011.

Figuur 2.5 *Hypotheekmarges o.b.v. marginale financieringskostenmethode (januari 2004 – februari 2011)*



Net als bij de andere twee methoden blijkt dat de marges na 2008 eerst toenemen tot historisch gezien hoge niveaus en vervolgens afnemen tot relatief lage niveaus.

Er zijn echter ook enkele verschillen met de gemiddelde financieringskostenmethode (en ook de hypotheektarief-calculatiemethode). Ten eerste zijn de marges op hypotheek in de periode 2004 tot 2008 relatief stabiel. Verder nemen de marges bij de marginale financieringskostenmethode eerder toe dan bij de twee andere methodes. Bij deze methode stijgen de hypotheekmarges namelijk al begin 2008 terwijl bij de hypotheektarief-calculatiemethode en de gemiddelde financieringskostenmethode de marges na medio 2009 toenemen.

Dit verschil wordt met name veroorzaakt door het verschil in de relevantie van securitisatie als financieringsbron van hypotheek. Tussen begin 2008 en medio 2009 steeg de premie op gesecuritiseerde hypotheek aanzienlijk als gevolg van de kredietcrisis. Aangezien Nederlandse hypotheekverstrekkers tijdens de kredietcrisis aanzienlijk minder hypotheek financierden door middel van securitisatie, valt bij de marginale financieringskostenmethode een relatief dure financieringsbron weg, waardoor de marge daar hoger uitvalt. Deze financieringsbron weegt dan immers zeer beperkt mee in de berekening van de totale marge bij deze methode. Bij de andere twee methodes verandert het belang van securitisatie als financieringsbron tijdens de kredietcrisis echter vrijwel niet, waardoor de marge daar juist lager uitvalt.

Verder vindt de daaropvolgende afname van de marges eerder plaats dan volgens de gemiddelde financieringskostenmethode (en ook de hypotheektarief-calculatiemethode). Deze vindt plaats vanaf begin 2009, behalve voor de variabele hypotheekrente.

Verschillen en overeenkomsten tussen de drie methodes

De margeontwikkelingen op de Nederlandse hypotheekmarkt zijn op drie verschillende manieren berekend. De uitkomsten van deze methoden tonen veel overeenkomsten, In tabel 2.1 op de volgende pagina is dit inzichtelijk gemaakt.

Bij elke methode nemen de marges na 2008 toe en resulteren voor vrijwel alle gevallen in historisch hoge marges. Deze hoge marges lijken echter tijdelijk te zijn geweest, want op basis van alle drie de methoden zijn de marges weer sterk gedaald.

In hoofdstuk 7, de conclusie van deze studie, worden mogelijke verklaringen voor de margeontwikkelingen besproken.

Tabel 2.1 Belangrijkste uitkomsten margeberekeningen

constatering	methode	variabele rente	1 - 5 jaar vast	5 - 10 jaar vast	> 10 jaar vast
Een opmerkelijke toename van de marges na 2008...*	<i>Hypotheektarief-calculatiemethode</i>	√	√	√	√
	<i>Gemiddelde financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
	<i>Marginale financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
... die resulteren in historisch gezien hoge marges...**	<i>Hypotheektarief-calculatiemethode</i>	√	√	√	X
	<i>Gemiddelde financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
	<i>Marginale financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
... gevolgd door een sterke afname van de marges...	<i>Hypotheektarief-calculatiemethode</i>	√	√	√	√
	<i>Gemiddelde financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
	<i>Marginale financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
... die in begin 2011 resulteren in marges die vóór 2008 gangbaar waren.	<i>Hypotheektarief-calculatiemethode</i>	X	√	√	√
	<i>Gemiddelde financieringskostenmethode</i>	√	√	√	√
	<i>Marginale financieringskostenmethode</i>	√	√	√***	√***

* Hierbij is reeds opgemerkt dat deze toename bij de marginale financieringskostenmethode eerder plaatsvindt dan bij de twee andere methodes.

** Een marge wordt aangemerkt als historisch hoog wanneer deze na de stijging van na 2008 gemiddeld hoger is dan in de periode januari 2004 t/m december 2007.

*** De marges volgens deze berekeningsmethode zijn zelfs lager dan vóór 2008.

3 Structuur van de Nederlandse hypotheekmarkt

Dit hoofdstuk analyseert de marktstructuur van de hypotheekmarkt in Nederland. Paragraaf 3.1 geeft een beschrijving van de belangrijkste aanbieders van hypotheeklen in Nederland. Vervolgens gaat paragraaf 3.2 in op de ontwikkeling van het marktaandeel van verschillende aanbieders op de hypotheekmarkt. Hierbij komt tevens de concentratiegraad aan bod. Tenslotte volgt in paragraaf 3.3 een conclusie over de marktstructuur.

3.1 Beschrijving hypotheekverstrekkers

De belangrijkste hypotheekverstrekkers zijn van oudsher Nederlandse banken. Deze groep aanbieders vertegenwoordigt het grootste deel van de Nederlandse hypotheekmarkt. Zo zijn de vier grootste aanbieders allemaal Nederlandse banken. Dit zijn Rabobank, ING, ABN Amro – Fortis en SNS. Enkele buitenlandse banken¹⁴ zijn ook in Nederland actief met dochterinstellingen. Momenteel bieden het Franse BNP Paribas, Bank of Scotland (dochteronderneming van Lloyds Banking Group) en Argenta uit België hypotheeklen aan.

Naast banken bieden ook verzekeraars en pensioenfondsen hypotheeklen aan. De grootste verzekeraars en pensioenfondsen op de hypotheekmarkt zijn: AEGON, ABP (via een minderheidsbelang in Obvion), Delta Lloyd en ASR.

3.2 Ontwikkelingen marktaandelen en concentratie

Het aantal aanbieders en hun marktaandelen kunnen indicatief zijn voor de mate van concurrentie op een markt. Een onderneming die actief is op een markt met veel min of meer soortgelijke spelers zal over het algemeen gedisciplineerd worden in haar prijsvorming. Een monopolist daarentegen zal doorgaans over veel marktmacht beschikken. Uit economische theorie blijkt verder dat op oligopolistische markten (markten met een beperkt aantal aanbieders) het aantal spelers de marktuitskomsten beïnvloedt. Bijvoorbeeld op een dergelijke markt waar de prijs de belangrijkste concurrentieparameter is en aanbieders capaciteitsbeperkingen hebben of consumenten zoekkosten hebben, leidt een afname van het aantal aanbieders tot hogere prijzen.¹⁵ Ook blijkt uit een aantal theoretische modellen dat het individuele marktaandeel van een onderneming indicatief kan zijn voor haar marktmacht en dat de mate van marktmacht in een sector sterk kan afhangen van de concentratiegraad.

De relatie tussen concentratie en concurrentie blijkt ook uit empirische studies. Deze studies laten zien dat een hogere concentratie kan leiden tot hogere prijzen op bancaire markten.¹⁶ Een in het concentratietoezicht

¹⁴ Een bank waarvan het hoofdkantoor in Nederland is gevestigd, wordt in dit document aangemerkt als een Nederlandse bank. Wanneer het hoofdkantoor niet in Nederland is gevestigd, wordt de bank gezien als een buitenlandse bank.

¹⁵ Zie bijvoorbeeld D.M. Kreps en J.A. Scheinkman, (1983), 'Quantity precommitment and Bertrand competition yield Cournot outcomes', *Bell Journal of Economics* en S.P. Anderson en R. Renault, (1999), 'Pricing, product diversity, and search costs: a Bertrand-Chamberlin-Diamond model', *RAND Journal of Economics*.

¹⁶ Een overzicht van de empirische studies die de relatie tussen concentratie en prijsvorming op de bancaire sector onderzoeken, is gegeven in Degryse, H. & Ongena, S. (2008), 'Competition and Regulation in the Banking Sector: A Review of the Empirical Evidence on the Sources of Bank Rents', in Thakor, A. V. & Boot, A., eds', *Handbook of Financial Intermediation and Banking*, Amsterdam, Elsevier, p. 540.

veel gebruikte maatstaf voor de mate van concentratie is de Herfindahl-Hirschmann index (HHI).¹⁷ Een markt met een HHI tussen de 1.500 en 2.500 kan worden gezien als een geconcentreerde markt en een markt met een HHI boven de 2.500 als zeer geconcentreerd.¹⁸ De C4-ratio -een andere maatstaf voor concentratie- wordt berekend door de marktaandelen van de vier grootste aanbieders bij elkaar op te tellen.

Daarnaast geeft de ontwikkeling van de marktaandelen inzicht in de dynamiek van de markt. Een markt die gekarakteriseerd wordt door significante fluctuaties in de marktaandelen van aanbieders duidt in de regel op veel concurrentie. De ontwikkelingen van de marktaandelen tussen verschillende soorten aanbieders kunnen ook iets zeggen over de concurrentiële verhouding tussen deze groepen van aanbieders.

Aantal aanbieders

Ogenschijnlijk zijn er veel hypotheekverstrekkers actief op de Nederlandse hypotheekmarkt. Het aantal verschillende commerciële aanbieders in het register van het Kadaster varieert bijvoorbeeld tussen de ca. 70 en 90. De meeste van deze aanbieders zijn echter vaak dochterondernemingen van grotere instellingen. Zo heeft ABN Amro bijvoorbeeld hypotheek aangeboden onder de labels van MNF Bank, WoonNexxt, Albank, Florius en MoneYou. Wanneer de verschillende dochterondernemingen en merken worden toegerekend aan de uiteindelijke hypotheekverstrekker is het aantal werkelijk onafhankelijke aanbieders veel lager.

Marktaandelen

Tabel 3.1 geeft de marktaandelen weer voor de Nederlandse hypotheekmarkt van de aanbieders die in 2004 en/of 2010 meer dan 3% marktaandeel op de hypotheekmarkt bezaten.

Tabel 3.1 Marktaandelen Nederlandse hypotheekmarkt in 2004 en 2010 (op basis van aantallen nieuw ingeschreven hypotheek)

Aanbieder	2004	2010
Rabobank	25,7%	30,2%
ING	21,7%	20,2%
ABN Amro	14,3%	20,0%
SNS	11,2%	6,7%
Fortis	8,4%	-
AEGON	1,3%	5,6%
BNP Paribas	0,5%	7,7%
Overig	16,8%	9,6%
Concentratiegraad		
HHI	1.579	1.883
C4	72,8%	78,5%

Bron: Kadaster, bewerking NMa.

¹⁷ Deze index wordt berekend door van elke aanbieder het procentuele marktaandeel te kwadrateren en vervolgens de uitkomsten bij elkaar op te tellen. Op een monopolistische markt is het marktaandeel van de enige aanbieder 100% en op een atomistische markt (dus een markt met veel zeer kleine aanbieders) is elk marktaandeel nihil. De HHI varieert daardoor tussen de 0 en 10.000.

¹⁸ Zie bijvoorbeeld de Amerikaanse *Horizontal Merger Guidelines*, 19 augustus 2010, online beschikbaar via <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hmg-2010.html>.

Uit de tabel blijkt dat Nederlandse banken de grootste spelers op de hypotheekmarkt zijn. Rabobank is zowel in 2004 als in 2010 de grootste hypotheekverstrekker en heeft haar marktaandeel zien groeien. Ook ING en ABN Amro zijn zowel in 2004 als in 2010 grote spelers op de hypotheekmarkt. Op basis van de tabel wordt duidelijk dat SNS en de combinatie ABN Amro - Fortis in deze periode marktaandeel hebben verloren. Daarnaast blijkt uit de tabel dat AEGON en BNP Paribas sterk zijn gegroeid.

In aanvulling op de marktaandelen op basis van Kadasterdata kunnen marktaandelen ook worden berekend voor NHG-hypotheek. Dit deel van de markt is momenteel aanzienlijk: in 2004 bedroeg het aandeel NHG-hypotheek nog 18% van alle nieuw ingeschreven hypotheek, maar in 2010 steeg dit aandeel tot ca. 60%. De marktaandelen van hypotheekverstrekkers voor NHG-hypotheek zijn weergegeven in tabel 3.2.¹⁹

Tabel 3.2 Marktaandelen op de markt voor NHG-hypotheek in 2004 en 2010 (op basis van aantallen nieuw ingeschreven hypotheekgaranties)

Aanbieder	2004	2010
Rabobank	23,6%	22,4%
ING	15,3%	21,3%
ABN Amro	15,2%	19,3%
SNS	12,8%	7,7%
Fortis	9,3%	-
NIBC	7,4%	0,1%
Argenta	5,2%	0,4%
Delta Lloyd	4,4%	4,9%
Quion	3,3%	0,9%
BNP Paribas	0,7%	8,8%
AEGON	0,0%	8,3%
HQ Hypotheken	0,0%	4,5%
Overig	2,8%	1,4%
Concentratiegraad		
HHI	1.406	1.665
C4	66,4%	73,7%

Bron: WEW, bewerking NMa.

De marktaandelen voor NHG-hypotheek wijken enigszins af van de marktaandelen op de totale hypotheekmarkt, zoals weergegeven in tabel 3.1. Uit tabel 3.2 blijkt dat relatief kleinere aanbieders, zoals AEGON, op dit gebied een sterkere positie hebben dan op de totale hypotheekmarkt. Ook worden op de markt voor NHG-hypotheek hypotheek onder de labels HQ Hypotheken en Quion verstrekt. Dit zijn hypotheek die via intermediairs, zoals De Hypotheker, worden verstrekt maar waarbij de financiering altijd afkomstig is van banken of verzekeraars. De grootste aanbieder, Rabobank, heeft voor NHG-hypotheek een lager marktaandeel dan in tabel 3.1.

¹⁹ De gepresenteerde marktaandelen zijn berekend op basis van aantallen nieuwe hypotheek. De NMa heeft ook marktaandelen berekend op basis van hypotheeksommen. De uitkomsten hiervan verschillen nauwelijks van de marktaandelen op basis van aantallen en worden daarom niet getoond.

Ontwikkelingen marktaandeel verschillende typen hypotheekverstrekkers

Een aantal bancaire hypotheekverstrekkers heeft van oudsher een relatief grote positie op de Nederlandse hypotheekmarkt. De vijf grootste gevestigde aanbieders (naar marktaandeel op basis van aantallen nieuw ingeschreven hypotheeklen in het Kadaster) worden in het vervolg van deze sectorstudie met de term “*grote banken*” aangeduid. Rabobank, ABN Amro, ING, SNS en Fortis vallen binnen deze categorie hypotheekverstrekkers.²⁰

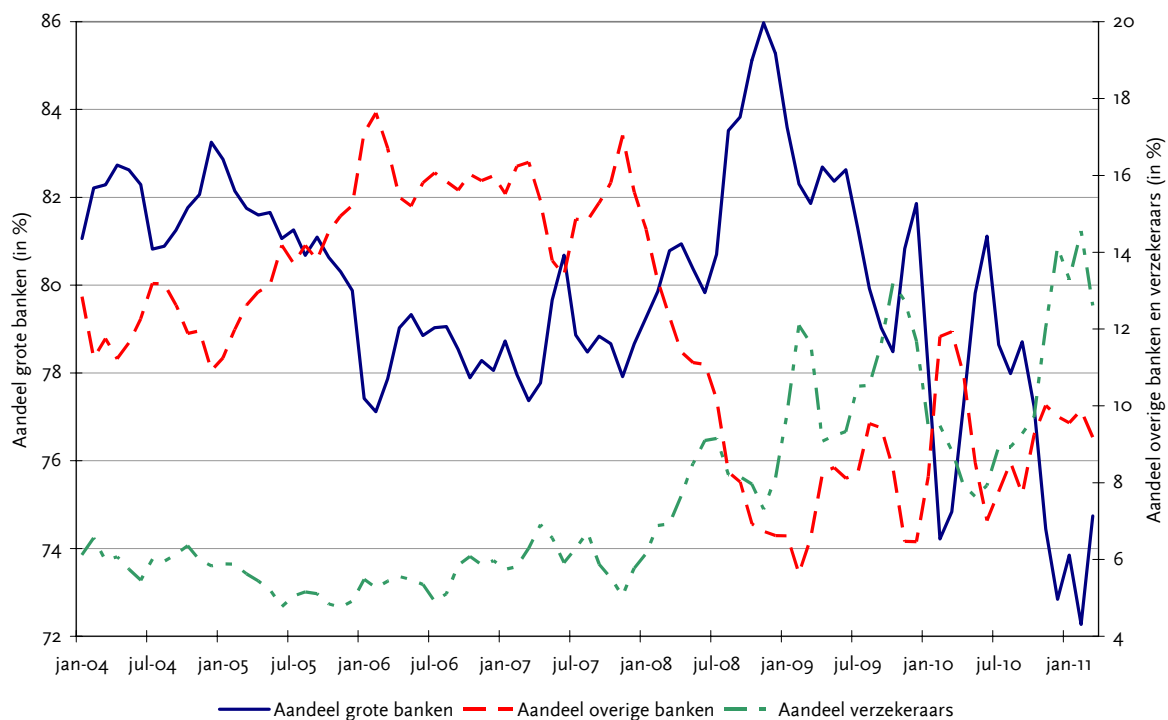
Naast deze categorie is er een categorie “*overige banken*”. Dit zijn veelal kleinere bancaire hypotheekverstrekkers en buitenlandse bancaire toetreders die mogelijk een (gezamenlijke) disciplinerende invloed op de hypotheekmarkt kunnen uitoefenen. Argenta, BNP Paribas, DSB, ELQ, Friesland Bank, GMAC, NIBC, Bank of Scotland en Sparck kunnen in de periode 2004 – 2010 worden aangemerkt als de “*overige banken*”. Tot slot zijn ook pensioenfondsen en verzekeraars actief op de hypotheekmarkt. Binnen deze derde groep zijn de verzekeraars veruit het grootste en daarom zal, tenzij anders vermeld is, met de term “*verzekeraars*” de groep verzekeraars én pensioenfondsen worden bedoeld.

Figuur 3.1 toont de ontwikkeling van het marktaandeel van de grote banken en vergelijkt dit met het gezamenlijke aandeel van de overige banken en de verzekeraars.

²⁰ Vanaf oktober 2009 bestaat deze categorie uit slechts vier partijen, omdat er in de analyses in deze sectorstudie vanuit wordt gegaan dat ABN Amro en Fortis zich vanaf dat moment als één onderneming gedragen. Immers, in oktober 2009 is een akkoord bereikt over de verkoop van HBU door ABN Amro aan Deutsche Bank, waarmee is voldaan aan de eis die de Commissie stelde voor goedkeuring aan de overname van Fortis door ABN Amro (zie onder meer NRC Handelsblad (2009), ‘Akkoord met Deutsche Bank over verkoop HBU’, 20 oktober 2009, online beschikbaar via:

http://vorige.nrc.nl/economie/article2391777_ece/Akkoord_met_Deutsche_Bank_over_verkoop_HBU).

Figuur 3.1 Ontwikkeling marktaandeel grote banken, overige banken en verzekeraars (op basis van aantallen nieuw ingeschreven hypotheek januari 2004 tot en met maart 2011)



Bron: Kadaster, bewerking NMa.

De marktaandelen van de grote banken en de overige banken lijken zich tegengesteld te ontwikkelen. Begin 2008 stijgt het gezamenlijke marktaandeel van de grote banken bijvoorbeeld, terwijl de overige banken marktaandeel verliezen. De toe- of afname van de marktaandelen van deze twee groepen blijkt dan ook onderling sterk gecorreleerd te zijn.²¹ Deze samenhang tussen de marktaandelen van grote banken en overige banken lijkt evenwel in de laatste jaren te zijn afgenomen.²²

Het marktaandeel van de verzekeraars is van 2004 tot eind 2007 redelijk stabiel en is sindsdien gestegen tot ongeveer 12 procent. Deze groei is grotendeels afkomstig van AEGON (zie ook tabel 3.1 en 3.2).

De samenhang tussen de toe- of afname van de marktaandelen van de verzekeraars en grote banken is in de laatste jaren toegenomen.²³

Het gegeven dat de veranderingen van de marktaandelen van de grote banken sterker gecorreleerd zijn met de veranderingen van de marktaandelen van overige banken dan met de veranderingen van de marktaandelen van verzekeraars, suggereert dat de grote banken meer door de groep overige banken worden

²¹ Het verband tussen de verandering in het marktaandeel van grote banken en overige banken is van 2004 t/m maart 2011 vrij sterk met een correlatiecoëfficiënt van -0,77. Het verband tussen de verandering in het marktaandeel van grote banken en verzekeraars is ook negatief, maar minder sterk met een correlatiecoëfficiënt van -0,42.

²² De correlatiecoëfficiënt tussen de verandering in het marktaandeel van grote banken en het marktaandeel van overige banken ligt tussen 2004 t/m 2007 op -0,89. In de periode daarna bedraagt de correlatiecoëfficiënt -0,75.

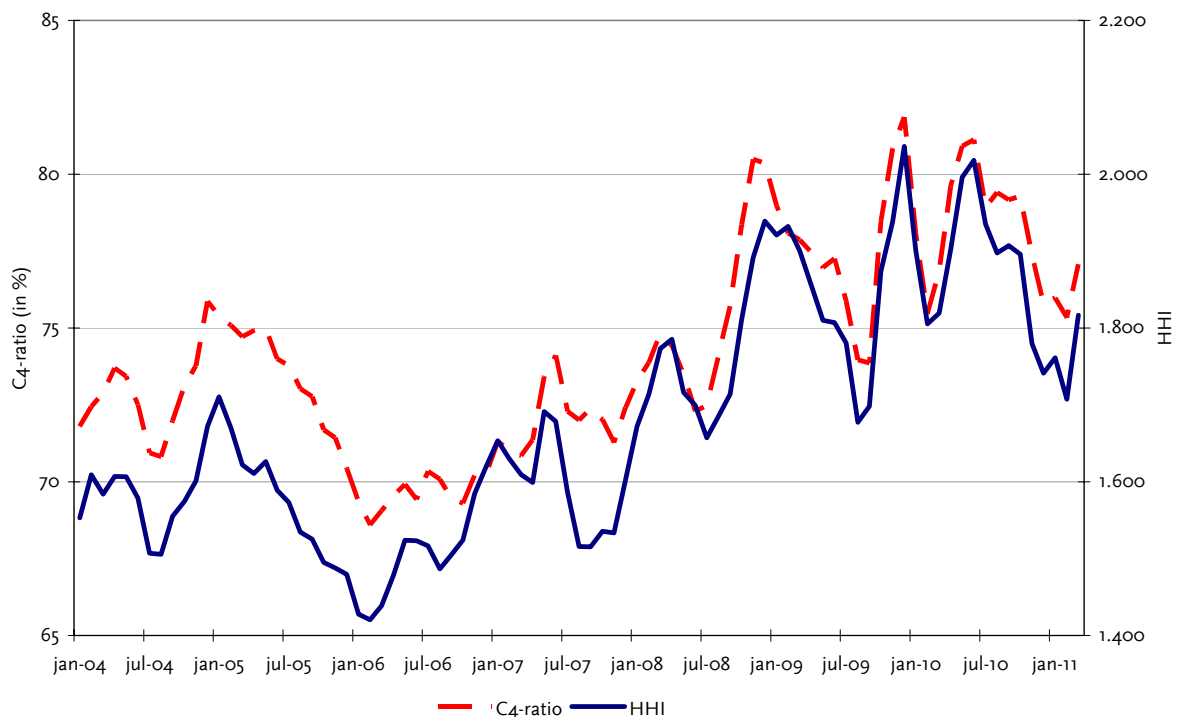
²³ De correlatiecoëfficiënt tussen de verandering in het marktaandeel van grote banken en het marktaandeel van verzekeraars ligt tussen 2004 t/m 2007 op -0,25. In de periode daarna bedraagt de correlatiecoëfficiënt -0,45.

gedisciplineerd dan door andere typen hypotheekverstrekkers. In de laatste jaren lijkt de disciplinerende druk van overige banken wel te zijn afgenomen en die van verzekeraars te zijn toegenomen, zoals blijkt uit de samenhang tussen de marktaandelen van de groepen. De samenhang tussen de (veranderingen van de) marktaandelen van grote banken met de (veranderingen van de) marktaandelen van overige banken en verzekeraars is in de laatste jaren vergelijkbaar. Zowel de overige banken als de verzekeraars kunnen in die zin worden gezien als hypotheekverstrekkers die de laatste jaren concurrentiedruk uitoefenen op de grote banken en aldus de 'competitive fringe' vormen.

Concentratie

Figuur 3.2 laat de ontwikkelingen zien van de C4-ratio en de HHI op de totale Nederlandse hypotheekmarkt.

Figuur 3.2 Concentratiegraad Nederlandse hypotheekmarkt (op basis van aantallen nieuw ingeschreven hypotheekleningen 2004 tot en met maart 2011)



Bron: Kadaster, bewerking NMa.

Uit de bovenstaande figuur blijkt dat de concentratiegraad op basis van de HHI tussen 2004 en 2010 met 304 punten is toegenomen naar gemiddeld circa 1.883.²⁴ Hieruit kan geconcludeerd worden dat de concentratiegraad op de markt sterk is toegenomen en dat de markt geconcentreerd is. Verder is te zien dat de concentratiegraad op basis van de C4-ratio een soortgelijke ontwikkeling volgt als de HHI. De C4-ratio is in de periode 2004 tot maart 2011 toegenomen van circa 73% naar circa 79%. Ook de C4-ratio wijst op een geconcentreerde hypotheekmarkt.

²⁴ Voor de berekening van de HHI zijn vanaf oktober 2009 de marktaandelen van ABN Amro en Fortis bij elkaar opgeteld. Zie ook voetnoot 20.

De NMa heeft op basis van het econometrisch onderzoek de invloed van de concentratie op de hypotheekrente onderzocht (zie onderstaande box). Uit deze analyse blijkt dat de concentratie in de periode van 2004 tot 2010 van significante invloed is geweest op de hoogte van de hypotheekrente.

Box II: Econometrische analyse Economisch Bureau

Het Economisch Bureau van de NMa heeft een econometrisch model geschat waarin de hoogte van de hypotheekrente in een panel analyse wordt gerelateerd aan de volgende factoren:

- Concentratie: zowel gemeten op basis van de HHI als op basis van de C₃- en C₄-ratio (het gezamenlijke marktaandeel van de drie of vier grootste hypotheekverstrekkers);
- Financieringskosten: deze kosten zijn op drie manieren berekend, onder meer op basis van de gemiddelde financieringskostenmethode, zoals gepresenteerd in hoofdstuk 2. Daarnaast worden de financieringskosten op twee alternatieve manieren gemeten, namelijk de marginale totale kosten (de verandering van de kosten van een bank bij een verandering van de omvang van de uitstaande leningen, op basis van een geschatte translog kostenfunctie) en de gemiddelde rente die banken betalen voor financieel kapitaal (zoals afgeleid van jaarlijkse winst- en verliesrekeningen van banken);
- Risico: op basis van twee variabelen wordt het risico gemeten. In de eerste plaats op basis van de standaarddeviatie van de 6-maands Euriborrente. Dit is een indicator voor de volatiliteit op de geldmarkt en daarmee voor het geldmarktrisico. Daarnaast is naar door banken getroffen voorzieningen voor wanbetaling gekeken, aangezien dit een indicator is voor het door banken verwachte kredietrisico;
- Individueel marktaandeel
- Beperkingen aan de prijsvorming van de gesteunde banken: dit wordt gemeten door het aantal malen dat de gesteunde banken voor en na het opleggen van de prijsbeperkingen met hun venstertarief tot de drie scherpst geprijsde hypotheekverstrekkers behoorden.

Uit het model blijkt dat de factoren concentratie, financieringskosten, risico en de beperkingen aan de prijsvorming van de gesteunde banken een statistisch significante invloed hebben op de hoogte van de hypotheekrente. Dit geldt voor zowel venstertarieven als daadwerkelijke tarieven. De factoren financieringskosten en risico hebben een grotere invloed op de hoogte van de hypotheekrente dan de concentratie. Voor de laatstgenoemde factor geldt dat een stijging van de concentratie ter grootte van de standaarddeviatie de hypotheekrente verhoogt met 0,1 à 0,2 procentpunt.

Ook de beperkingen aan prijsvorming van gesteunde banken hebben mogelijk een effect op de hoogte van de hypotheekrente. De gesteunde hypotheekverstrekkers vertoonden, mogelijk als gevolg van de staatssteunvoorwaarden, een minder agressief prijsgedrag. Dit heeft vervolgens geleid tot hogere daadwerkelijke tarieven.

De individuele marktaandelen van hypotheekverstrekkers hebben geen significante invloed op de hoogte van de hypotheekrente.

3.3 Tussenconclusie structuur van Nederlandse de hypotheekmarkt

Op de Nederlandse hypotheekmarkt is een beperkt aantal onafhankelijke hypotheekverstrekkers actief. Van oudsher worden de meeste hypotheekverstrekkingen door een beperkt aantal Nederlandse banken en is de concentratiegraad hoog. In de afgelopen jaren is de concentratiegraad van de hypotheekmarkt verder toegenomen. Een geconcentreerde markt is mogelijk niet concurrerend, wanneer de bestaande ondernemingen onvoldoende concurrentiedruk op elkaar uitoefenen. Uit het econometrisch onderzoek blijkt bijvoorbeeld dat naarmate de concentratie op de hypotheekmarkt toeneemt de hypotheekrente stijgt.

Op basis van een analyse van de gezamenlijke marktaandelen van verschillende typen hypotheekverstrekkers lijken de grote (gevestigde) banken de laatste jaren te worden gedisciplineerd door de overige banken en door verzekeraars.

4 Prijsgedrag en prijsafstemming

In dit hoofdstuk wordt een aantal aspecten van de prijsvorming op de hypotheekmarkt besproken dat indicatief kan zijn voor de mate van concurrentie. Paragraaf 4.1 kijkt naar de mate en duurzaamheid van prijsverschillen tussen individuele hypotheekverstrekkers en de mogelijke aanwezigheid van prijsdifferentiatie tussen nieuwe klanten en consumenten die overstappen naar een andere hypotheekverstrekker. Paragraaf 4.2 bevat een analyse van de mogelijkheid van prijsafstemming op de Nederlandse hypotheekmarkt. Tot slot gaat paragraaf 4.3 in op de mogelijke effecten van het prijsleiderschapsverbod van de Europese Commissie op de mate van concurrentie.

4.1 Prijsverschillen en prijsdifferentiatie

4.1.1 *Prijsverschillen*

Op een markt met homogene producten en zonder marktmacht van ondernemingen, zijn de prijzen van de verschillende ondernemingen normaal gesproken aan elkaar gelijk. Immers, wanneer een onderneming een hogere prijs in rekening brengt dan zijn concurrent voor een voor het overige identiek product zal de consument overstappen naar het goedkopere alternatief. Het bestaan van significante en duurzame prijsverschillen tussen ondernemingen kan daarom wijzen op het bestaan van marktmacht.

In figuur 4.1 zijn voor de vijf grootste hypotheekverstrekkers (de grote banken) de gemiddelde hypotheekrentes weergegeven voor NHG-hypotheek met een rentevaste periode van tien jaar. Deze rentevaste periode komt het vaakste voor.²⁵ In deze figuur is te zien dat er soms grote verschillen bestaan in de hypotheekrentes tussen hypotheekverstrekkers.²⁶ De renteversillen lijken vrij structureel; de hypotheekrente van “Bank A” ligt doorgaans onder de hypotheekrente van de andere hypotheekverstrekkers en “Bank B” hanteert meestal het hoogste tarief van de vijf onderzochte hypotheekverstrekkers.²⁷ Tussen januari 2004 en december 2010 bedraagt het verschil tussen het hoogste tarief en het laagste tarief gemiddeld 0,3 procentpunt. Dit verschil is vanaf 2009 aanzienlijk groter en neemt in 2010 weer af.

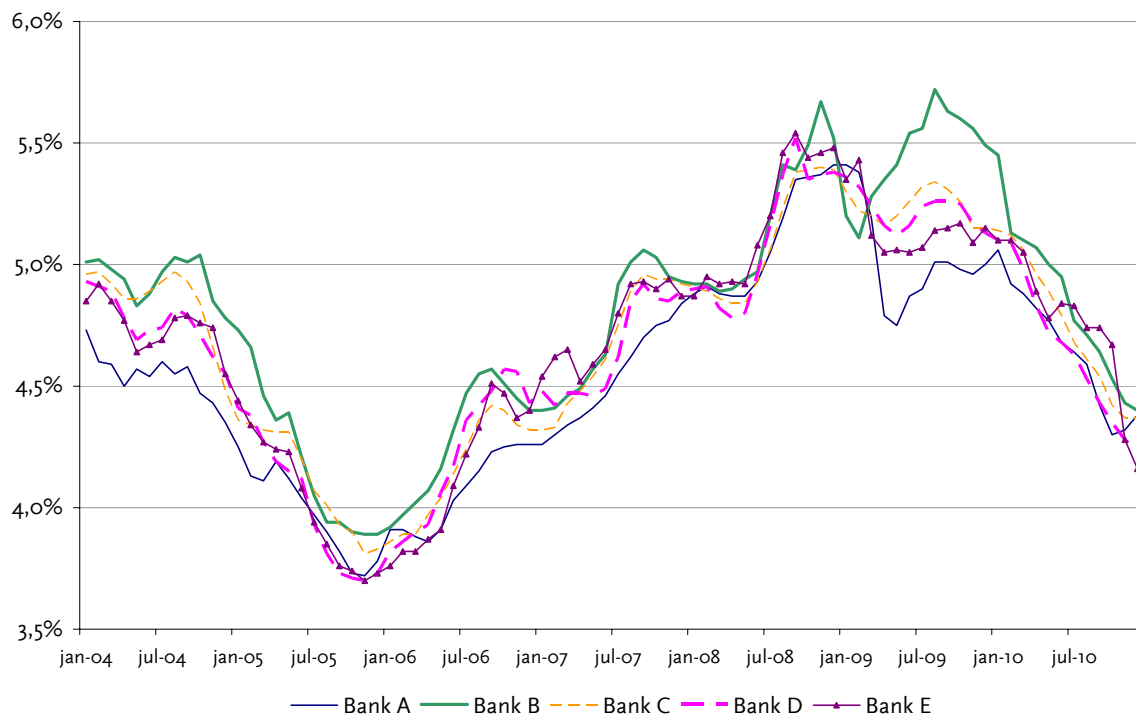
Een mogelijke verklaring voor de verschillen in hypotheekrentes is dat de hypotheekrentes van de onderzochte hypotheekverstrekkers op belangrijke aspecten, bijvoorbeeld op het gebied van voorwaarden, van elkaar verschillen. Deze verklaring lijkt echter minder aannemelijk dan de verklaring van marktmacht. De rentevaste periode is bij alle onderzochte hypotheekrentes hetzelfde (gelijk aan tien jaar). Daarnaast zijn de onderzochte rentes afkomstig van NHG-hypotheekrentes, waardoor de mate waarmee belangrijke kenmerken als het debiteurenrisico, de hoogte van de hypotheek en het aandeel van aflossingsvrije hypotheekrentes kunnen verschillen, wordt beperkt.

²⁵ Bij een andere veel voorkomende rentevaste periode voor NHG-hypotheekrentes, namelijk van 20 jaar, is eenzelfde patroon te zien.

²⁶ Over de gehele periode zijn de verschillen tussen de gemiddelde rentes statistisch significant.

²⁷ Figuur 4.1 toont de gemiddelde rentes voor alle hypotheekvormen met een rentevaste periode van tien jaar. Renteversillen voor een specifieke hypotheekvorm kunnen daarom afwijken.

Figuur 4.1 Gemiddelde rentepercentages grote banken (op basis van daadwerkelijk afgesloten tarieven van NHG-hypotheek met een rentevaste periode van tien jaar, januari 2004 - december 2010)²⁸



Bron: WEW, bewerking NMa.

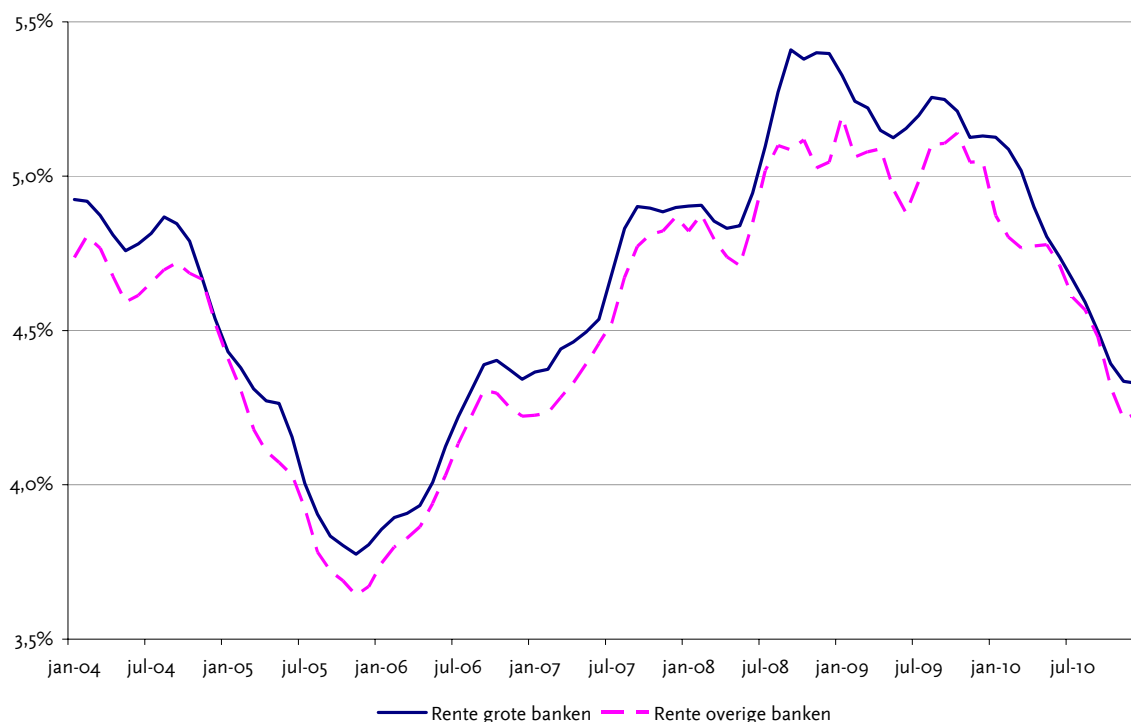
Behalve prijsverschillen tussen de grootste hypotheekverstrekkers onderling kunnen ook prijsverschillen tussen enerzijds de grote banken en de overige banken anderzijds helpen om het bestaan van marktmacht te onderzoeken. Figuur 4.2 toont de gemiddelde rentes van de groep grote banken en de groep overige banken (zoals gedefinieerd in hoofdstuk 3).

Uit figuur 4.2 blijkt dat er naast duurzame, significante prijsverschillen tussen de grootste hypotheekverstrekkers onderling tevens sprake is van duurzame, significante prijsverschillen tussen de grote banken en de overige banken.²⁹ Dit is een indicatie dat de grote banken over marktmacht beschikken. Gemiddeld is het verschil tussen deze twee groepen 0,12 procentpunt, met uitschieters tot 0,37 procentpunt. Verder valt op dat het prijsverschil vanaf medio 2008 relatief groot is en vanaf mei 2010 juist op een relatief laag niveau ligt.

²⁸ De hypotheekverstrekkers zijn in deze figuur anoniem weergegeven omdat de werkelijke hypotheekrentes vertrouwelijk zijn.

²⁹ Figuur 4.2 toont de gemiddelde rentes voor de groepen grote banken en overige banken. De gemiddelde rente binnen een groep is niet noodzakelijk representatief voor een individuele hypotheekverstrekker.

Figuur 4.2 Ontwikkeling hypotheekrente van grote banken en overige banken (op basis van daadwerkelijk afgesloten tarieven van NHG-hypotheken, januari 2004 tot december 2010)



Bron: WEW, bewerking NMa.

4.1.2 Prijsdifferentiatie bij oversluiten

De hypotheekverstrekker moet met zijn klant een nieuwe rente overeenkomen wanneer de rentevaste periode afloopt en de consument niet overstapt. Deze nieuwe rente wordt ook wel het prolongatietarief genoemd. Er zijn verschillende signalen dat het prolongatietarief hoger is dan de hypotheekrente voor nieuwe hypotheeklen. Als bestaande consumenten een hogere hypotheekrente betalen dan nieuwe klanten voor vergelijkbare hypotheeklen dan is dat een vorm van prijsdifferentiatie. Deze vorm van prijsdifferentiatie kan wijzen op het bestaan van marktmacht.

In de EIM-enquête is onderzocht of er verschillen bestaan tussen het renteaanbod van de oude hypotheekverstrekker en dat van de potentiële nieuwe hypotheekverstrekker. In het consumentenonderzoek hebben 64 respondenten zowel het nieuwe aanbod van de oude hypotheekverstrekker gegeven als het aanbod van de nieuwe hypotheekverstrekker. Voor deze groep bedraagt het gemiddelde prolongatietarief 5,5% en het gemiddelde tarief van de nieuwe hypotheekverstrekker 4,5%.³⁰ Een kanttekening bij het interpreteren van deze resultaten is dat de samenstelling van de hypotheekmerken van de oude hypotheekverstrekkers kan verschillen van de samenstelling van de hypotheekmerken van de nieuwe

³⁰ Zie bijvoorbeeld Het Financieel Dagblad (2010), 'Straf voor verlengen hypotheek moet van tafel', 25 september 2010 of de website van Vereniging Eigen Huis: <http://www.eigenhuis.nl/actueel/schoonschip/rentediscriminatie>.

³¹ Bron: EIM.

hypotheekverstrekkers. Niettemin zijn de verschillen tussen het aangeboden prolongatietarief en de nieuwe hypotheektarief dermate groot dat het aannemelijk is dat prijsdifferentiatie bij oversluiten plaatsvindt. Ook de AFM concludeert dat bestaande klanten hogere tarieven betalen dan nieuwe klanten. Zo bedraagt het verschil volgens de AFM ca. 0,2 tot 0,4 procentpunt.³² In een onderzoek uit 2004 komt onderzoeksbureau Ecorys op basis van een aantal interviews tot een verschil van tussen de 0,1 en 0,3 procentpunt.³³ Dat deze verschillen minder groot zijn dan de door de NMa gevonden verschillen, komt doordat de AFM en Ecorys de tarieven van bestaande en nieuwe klanten bij dezelfde aanbieders hebben vergeleken. De NMa heeft het gemiddelde verschil tussen het hypotheekaanbod van de oude hypotheekverstrekker en het hypotheekaanbod van de nieuwe hypotheekverstrekker geanalyseerd.

Verder heeft de NMa aan verschillende hypotheekverstrekkers vragen gesteld over het prolongatietarief. De meeste hypotheekverstrekkers gaven hierbij aan geen onderscheid (meer) te maken in de tarieven voor bestaande en nieuwe klanten. Wel meldt een aantal hypotheekverstrekkers dat ze verschillende kortingen geeft aan bepaalde klantgroepen, zoals starters op de woningmarkt. Deze kortingen vervallen dan meestal bij het aflopen van de eerste rentevaste periode. Hierdoor bestaat er in dergelijke gevallen feitelijk nog steeds een prijsverschil tussen bestaande en nieuwe klanten.

Daarnaast komt uit de EIM-enquête naar voren dat er een positief verband bestaat tussen de leeftijd van de consument en de hypotheekrente bij het nieuwe aanbod van de oude hypotheekverstrekker. Bij het aanbod van de nieuwe hypotheekverstrekker ontbreekt een dergelijk verband, zoals blijkt uit tabel 4.1.

Tabel 4.1 Gemiddelde hypotheekrentes overstappers (in de periode van januari 2008 tot januari 2011)

Leeftijd	Nieuw aanbod oude hypotheekverstrekker (n=76)	Aanbod nieuwe hypotheekverstrekker (n=234)
Jonger dan 40	5,0%	4,7%
40 tot 50	5,6%	4,7%
50 en ouder	5,8%	4,3%

Bron: EIM.

Het bovenstaande wijst op het bestaan van prijsdifferentiatie bij het oversluiten van een hypotheek en daarmee op marktmacht. Mogelijke verklaringen hiervoor zijn het bestaan van merkentrouw (zie hoofdstuk 5) of hoge overstapdrempels (zie hoofdstuk 6).

4.2 Prijsafstemming

Prijsafstemming, ofwel het afstemmen tussen ondernemingen van hun concurrentiegedrag door bijvoorbeeld het maken van prijsafspraken, vormt een ernstige belemmering van de concurrentie. Deze paragraaf onderzoekt de aannemelijkheid van prijsafstemming op de Nederlandse hypotheekmarkt op twee manieren. In de eerste plaats wordt gekeken of de Nederlandse hypotheekmarkt eigenschappen heeft die de mogelijkheid van het afstemmen van prijzen aannemelijk maakt. In de tweede plaats wordt onderzocht of het feitelijke prijsgedrag van hypotheekverstrekkers wijst op prijsafstemming.

³² Het Financieele Dagblad, 'Straf voor verlengen hypotheek moet van tafel', 25 september 2010.

³³ Ecorys, 'Marktwerving op de markt voor hypothecaire kredietverlening', mei 2004.

4.2.1 *Aannemelijkheid prijsafstemming op basis van kenmerken van de hypotheekmarkt*

Sommige markten hebben bepaalde kenmerken die prijsafstemming in de hand kunnen werken. Op een markt met relatief weinig spelers bijvoorbeeld kunnen ondernemingen gemakkelijker een kartel vormen dan op een markt met honderden verschillende ondernemingen. In deze paragraaf wordt nagegaan of de hypotheekmarkt in Nederland kenmerken heeft die prijsafstemming aannemelijk maakt.

Op basis van inzichten uit de economische literatuur wordt een aantal voor deze analyse relevante kenmerken opgesomd:³⁴

Concentratie

De aannemelijkheid van het bestaan van een kartel neemt over het algemeen af naarmate het aantal spelers op de markt groter is. Wanneer er veel spelers op de markt actief zijn, is de verwachte kartelwinst per karteldeelnemer relatief laag. Daarentegen zijn de verwachte winsten bij het afwijken van het kartel relatief hoog. Bovendien is het moeilijker om met meer ondernemingen het gezamenlijke marktgedrag te monitoren en te coördineren.

Toetreding

De aannemelijkheid van het bestaan van een kartel neemt ceteris paribus af naarmate toetreding tot de markt makkelijker is. Hoge kartelwinsten lokken op een markt met lage toetredings- en groeibarrières toetreding van nieuwe aanbieders uit waardoor het moeilijker is om duurzame kartels te vormen.

Informatie over historische of huidige prijzen en volumes

Ceteris paribus neemt de aannemelijkheid van kartels toe naarmate er mogelijkheden zijn om afwijkingen van het kartel te monitoren door het bestaan van informatie over prijs en volumes. Wanneer ondernemingen een kartelafspraken hebben gemaakt waarin bijvoorbeeld de prijzen worden afgesproken, is het voor het kartel van belang om te weten of iedereen deze afspraak respecteert. Een karteldeelnemer kan namelijk een prikkel hebben om de prijsafspraken niet na te leven en een lagere prijs te hanteren. Wanneer elke karteldeelnemer echter weet dat een lage prijs snel ontdekt zal worden door de andere karteldeelnemers en dan wordt bestraft door bijvoorbeeld een prijsoorlog, dan zal de prijsafspraken eerder nageleefd worden. De mate waarin afwijkende prijzen ontdekt kunnen worden door het kartel hangt af van de mate waarin voor hypotheekverstrekkers informatie beschikbaar is over hypotheekrentes en/of –volumes van andere ondernemingen. In het algemeen geldt dat hoe gedetailleerder en recenter deze informatie is, hoe eenvoudiger het is voor het kartel om naleving van de prijsafspraken te controleren.

Op basis van een analyse van deze factoren wordt hieronder beschreven of er op de Nederlandse hypotheekmarkt een risico op prijsafstemming bestaat:

Concentratie

In hoofdstuk 3 is reeds vermeld dat de Nederlandse hypotheekmarkt geconcentreerd is. De HHI bedraagt bijvoorbeeld gemiddeld ca. 1.880 in 2010.

Toetreding

In hoofdstuk 5 worden de toetredings- en groeirempels voor de Nederlandse hypotheekmarkt onderzocht. In dat hoofdstuk wordt geconcludeerd dat deze markt significante toetredings- en groeirempels kent,

³⁴ Zie bijvoorbeeld M. Motta (2004), 'Competition policy: theory and practice', p. 142 e.v.

doordat het (tijdelijk) moeilijk kan zijn om de benodigde financiering aan te trekken en door het bestaan van consumenteninertie.

Informatie over historische of huidige prijzen en volumes

De meeste hypotheekverstrekkers publiceren (indicatieve) venstertarieven (zie hoofdstuk 6). Verder kunnen hypotheekverstrekkers via het Kadaster informatie over de marktaandelen van concurrenten verkrijgen. Het is hierdoor moeilijk voor een karteldeelner om een van de kartelafspraken afwijkende hypotheekrente aan een consument te offeren zonder dat dit bekend raakt bij de andere kartel deelnemers.

Een factor die het moeilijker maakt om eventuele afspraken te controleren is de relatieve intransparantie van de rentetarieven van Rabobank aangezien deze bank geen landelijke venstertarieven publiceert en de venstertarieven van de individuele Rabobank-vestigingen niet op een structurele manier openbaar maakt. Dit bemoeilijkt het voor een hypothetisch kartel om na te gaan of Rabobank de prijsafspraken nakomt. Desalniettemin lijkt er op de hypotheekmarkt voldoende informatie beschikbaar te zijn over het marktgedrag van de belangrijkste hypotheekverstrekkers.

Op basis van de bovenstaande analyse lijkt er een risico te bestaan op prijsafstemming op de Nederlandse hypotheekmarkt. Een vergelijkbare conclusie kan worden getrokken uit het Empirische Economische Detectie Instrument van de NMa, zie Box III. Dit impliceert overigens niet dat er daadwerkelijk prijsafstemming plaatsvindt.

Om verder te onderzoeken of het bestaan van prijsafstemming aannemelijk is, is het van belang om het feitelijke marktgedrag te onderzoeken.

Box III: Het Economisch Empirisch Detectie Instrument

De NMa maakt gebruik van een detectiemethode om markten te identificeren die gevoelig zijn voor mededingingsbeperkend gedrag.* De methode heeft als doel om alle sectoren van de Nederlandse economie te analyseren op basis van kengetallen die wat zeggen over de structuur en de dynamiek van een sector. Op basis van een negental indicatoren wordt berekend in hoeverre een sector gevoelig is voor potentieel of daadwerkelijk mededingingsbeperkend gedrag.

Hoewel de hypotheekmarkt geen aparte sector is volgens de gehanteerde sectorclassificatie, is het wel mogelijk om een analyse uit te voeren voor deze markt. Het detectie-instrument vertaalt de waarden van negen indicatoren naar gestandaardiseerde scores tussen 0 en 1, waarbij de gevoeligheid voor anticompetitief gedrag toeneemt naarmate de score dichterbij 1 komt. Op basis van deze scores is een ranglijst samengesteld voor alle sectoren van de Nederlandse economie. Sectoren die bovenaan de ranglijst scoren zijn interessant om nader te onderzoeken, omdat ze gevoelig lijken voor mededingingsbeperkend gedrag. De onderstaande tabel geeft aan wat de waarde is van de negen indicatoren die deel uitmaken van het detectie-instrument en welke gestandaardiseerde scores hieruit voortvloeien voor de hypotheekmarkt.

<i>Indicator</i>	<i>Waarde 2010</i>	<i>Gestandaardiseerde score</i>
<i>Aantal hypotheekverstrekkers</i>	15	0,77
<i>Aantal brancheorganisaties</i>	3	0,87
<i>Import</i>	0	1,00
<i>R&D uitgaven (onbekend, neutrale waarde gekozen)</i>	2,1	0,50
<i>Prijzen Nederland t.o.v. Europa (indexcijfer op basis van vergelijking tarieven 2010 NL-EU voor vier typen rentevaste perioden)</i>	134	1,00
<i>Churn (toe- en uitstreding t.o.v. aantal hypotheekverstrekkers)</i>	0,00	1,00
<i>Overlevingsratio (percentage hypotheekverstrekkers dat vier achtereenvolgende jaren actief was)</i>	0,83	0,88
<i>Marktgroei (groei aantal nieuw ingeschreven hypotheeklen tussen 2007 en 2010)</i>	-0,08	0,15
<i>HHI</i>	1.883	0,56

Indien de eindscore op basis van deze waarden wordt vergeleken met de scores van andere sectoren van de Nederlandse economie (ca. 500 sectoren), dan blijkt dat de hypotheekmarkt in de top 20 staat. Dit betekent dat de hypotheekmarkt volgens deze detectiemethode van de NMa gevoelig is voor mededingingsbeperkend gedrag.

* Zie ook L.T.D. Petit en J. van Sinderen, 'Detectie van concurrentiegebrek in 2011', verschenen in tijdschrift ESB, 18 februari 2011.

4.2.2 Aanwijzingen prijsafstemming in marktgedrag

Om de aannemelijkheid van prijsafstemming te onderzoeken op basis van het marktgedrag van ondernemingen bestaan verschillende statistische of econometrische methoden.³⁵ In feite proberen al deze methoden opvallende of onverklaarbare patronen in de prijzen of marktaandelen te detecteren. Eén van de meest geavanceerde technieken is om een structureel econometrisch model te schatten, waarin de relevante economische relaties zijn gespecificeerd. Een voorbeeld hiervan is een studie van Porter en Zona³⁶, waarin een econometrisch model wordt opgesteld van het biedgedrag van bedrijven op de markt voor schoolmelk. Op de hypotheekmarkt kunnen dergelijke econometrische modellen minder gemakkelijk worden toegepast, met name in de laatste jaren, omdat de hypotheekmarkt in korte tijd een groot aantal structurele veranderingen heeft ondergaan. Dit maakt het moeilijk om robuuste vraag- en aanbodfuncties te schatten.

In deze paragraaf wordt daarom op basis van een aantal andere kwantitatieve methoden onderzocht of er patronen in de hypotheekrentes waarneembaar zijn die kunnen wijzen op prijsafstemming.

Spreiding venstertarieven

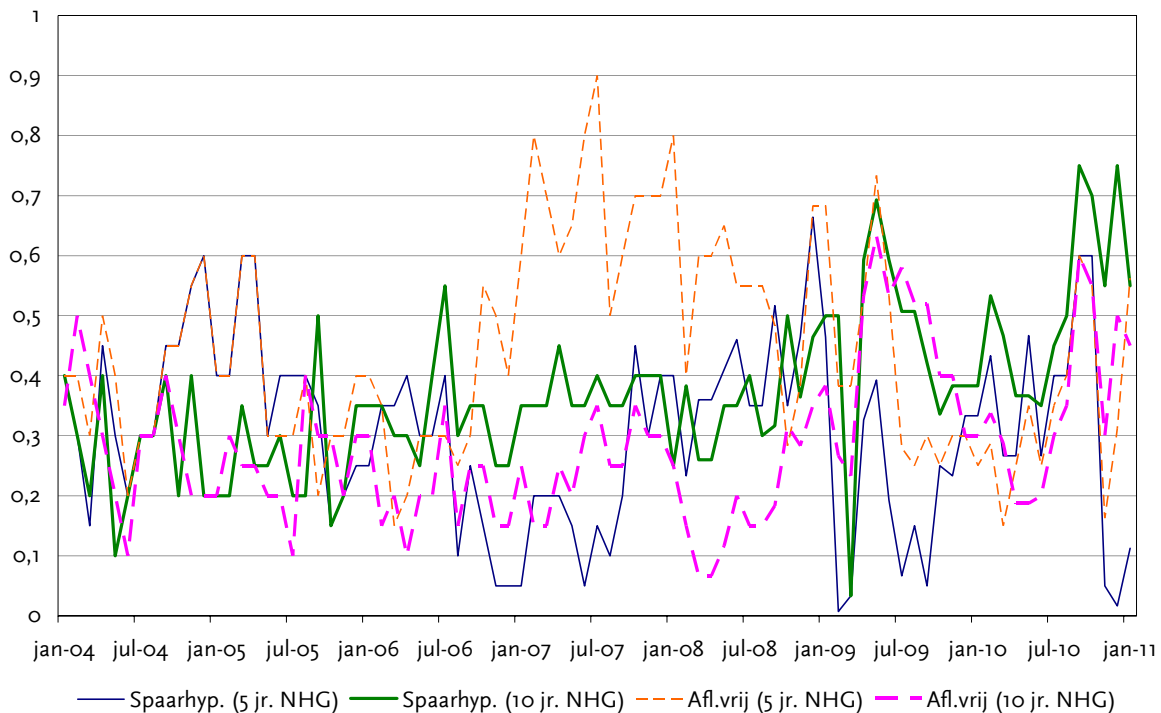
Allereerst is gekeken naar de spreiding in de venstertarieven van de grootste hypotheekverstrekkers. Wanneer hypotheekverstrekkers besluiten om de rentes onderling af te stemmen, is het aannemelijk dat de venstertarieven van de verschillende hypotheekverstrekkers dicht bij elkaar komen te liggen.³⁷ Om deze hypothese te onderzoeken is gekeken naar de spreiding van de tarieven – het verschil tussen de hoogste en de laagste tarieven – van de vijf grootste hypotheekverstrekkers. Figuur 4.3 geeft de resultaten weer.

³⁵ Zie bijvoorbeeld R.H. Porter (2005), 'Detecting collusion', verschenen in *Review of Industrial Organization*, voor een overzicht van deze methoden.

³⁶ R.H. Porter en J.D. Zona (1993), 'Detection of bid rigging in procurement auctions', verschenen in *Journal of Political Economy*.

³⁷ Zie bijvoorbeeld Abrantes-Metz et al., (2006). In dit artikel wordt betoogd dat op basis van theoretische inzichten de spreiding in marktprijzen zal dalen als gevolg van een kartel. Op basis van data van een werkelijk bestaand kartel laten de auteurs zien dat de variantie sterk toeneemt wanneer het kartel uiteenvalt.

Figuur 4.3 Verschil tussen hoogste en laagste venstertarieven van de grote banken (voor Rabobank ontbreken vanaf juni 2006 venstertarieven)



Bron: MoneyView, bewerking NMa.

Bovenstaande figuur laat zien dat gedurende de gehele onderzochte periode sprake is van aanzienlijke tariefsverschillen. Tussen januari 2004 en januari 2011 ligt de gemiddelde spreiding tussen de 0,29 en 0,44 procentpunt. Als de venstertarieven gedurende een bepaalde deelperiode zouden worden afgestemd, is het te verwachten dat voor alle vier de hypotheekvormen de spreiding van de venstertarieven in die deelperiode lager dan gemiddeld in de gehele periode is. Hierbij wordt aangenomen dat een eventuele prijsafpraak op hypotheek met alle vier de categorieën van rentevaste periodes betrekking heeft. Er zijn geen periodes aan te wijzen waarin voor elk van de vier onderzochte hypotheekvormen de spreiding onder het gemiddelde voor de gehele onderzochte periode ligt. Op basis van deze analyse zijn er daarom geen aanwijzingen dat de grootste hypotheekverstrekkers de venstertarieven tijdelijk hebben afgestemd. Deze methode kan niet uitsluiten dat de venstertarieven gedurende de gehele periode (in plaats van een deelperiode) zijn afgestemd. Echter, in hoofdstuk 2 is gebleken dat de marges op de hypotheekmarkt zijn gedaald. Dit maakt het bestaan van duurzame prijsafstemming niet aannemelijk.

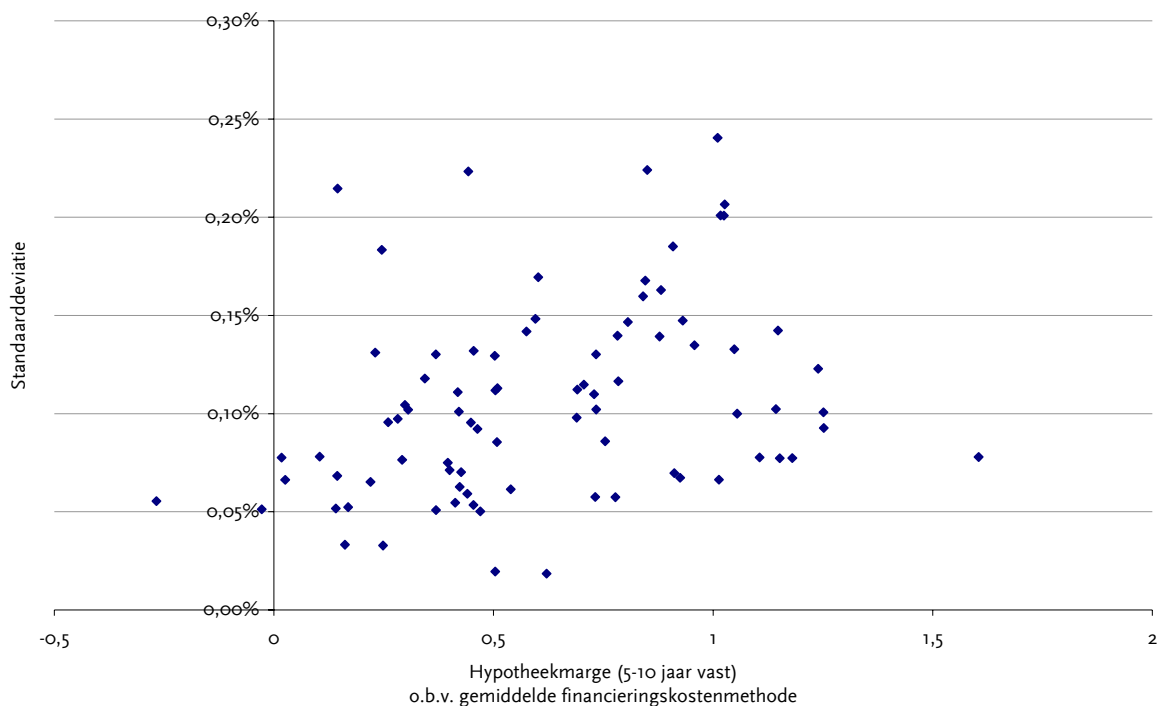
Deze analyse is ook uitgevoerd voor de drie grootste hypotheekverstrekkers, in plaats van de vijf grootste, om rekening te houden met de mogelijkheid dat een kartel ook uit een kleinere groep deelnemers kan bestaan. Uit deze analyse volgen vergelijkbare conclusies.

Samenhang marges en standaarddeviatie van hypotheekrentes

De NMa heeft verder onderzocht of er een verband is tussen de hoogte van de marge en de spreiding van de werkelijke hypotheekrentes. Deze methode is voorgesteld door Abrantes-Metz e.a.³⁸ Wanneer een kartel bestaat in de periode van relatief hoge marges, zou dat kunnen leiden tot een lagere standaarddeviatie³⁹ van de hypotheekrentes (omdat de tarieven worden gecoördineerd).

Om deze methode op de hypotheekmarkt toe te passen, is gekeken naar de samenhang tussen de standaarddeviatie van de hypotheekrentes van de vijf grootste hypotheekverstrekkers (NHG en rentevaste periode van tien jaar) met drie verschillende inschattingen van de marge, zoals beschreven in hoofdstuk 2. Figuur 4.4 laat één van de drie spreidingsdiagrammen zien die voor deze analyse zijn opgesteld.

Figuur 4.4 Samenhang van hypotheekmarge met de standaarddeviatie van de hypotheekrentes van de grote banken (rentes op basis van daadwerkelijke tarieven van NHG-hypotheken)



Bron: WEW en NMa.

Elk punt in bovenstaande figuur representeert één maand. Er is maandelijkse informatie gebruikt voor januari 2004 t/m december 2010, waardoor er $12 \times 7 = 84$ punten zijn. Wanneer er sprake is van prijsafstemming in een bepaalde periode dan is de verwachting dat er een puntenwolk van achtereenvolgende maanden is door een combinatie van hoge marges en een lage standaarddeviatie.

³⁸ Abrantes-Metz, R., L. Froeb, J. Geweke en C. Taylor, 2006, 'A variance screen for collusion', verschenen in *International Journal of Industrial Organization*.

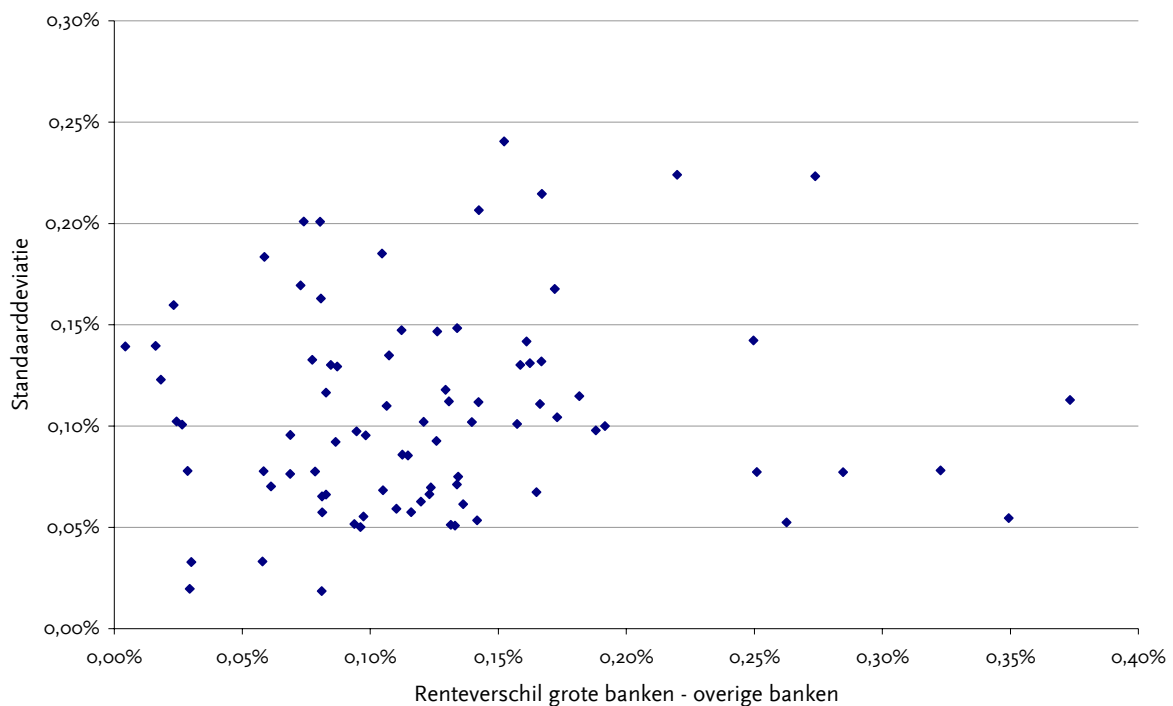
³⁹ De standaarddeviatie is een maatstaf voor de spreiding van variabelen. Naarmate de standaarddeviatie lager is, is de spreiding kleiner.

In figuur 4.4 kan een dergelijke puntenwolk echter niet worden aangewezen.⁴⁰ Op basis van deze figuur (en de andere, niet getoonde, spreidingsdiagrammen) zijn er daarom geen aanwijzingen voor prijsafstemming.

Samenhang standaarddeviatie grote banken en rentevershil grote banken en overige banken

De NMa heeft een vergelijkbare analyse uitgevoerd door naar de samenhang tussen de standaarddeviatie van de hypotheekrentes van de grootste hypotheekverstrekkers en het verschil tussen de gemiddelde rente van de groep grote banken en de gemiddelde rente van de groep overige banken. Hierbij is de aanname dat wanneer de grote banken onderling een prijsafsprake zouden maken, het prijsverschil tussen de grote banken en de overige banken zou toenemen. De samenhang tussen dit rentevershil en de standaarddeviatie is hieronder weergegeven.

Figuur 4.5 Samenhang van rentevershil grote banken en overige banken met de standaarddeviatie van de hypotheekrentes van de grote banken (rentes op basis van daadwerkelijke tarieven van NHG-hypotheken)



Bron: WEW en NMa.

In figuur 4.5 is gekeken naar opvallende maanden. Een bepaalde maand is opvallend als (i) het specifieke rentevershil tussen de grote banken en de overige banken groter is dan het gemiddelde rentevershil plus één standaarddeviatie hiervan én (ii) de specifieke standaarddeviatie lager is dan de gemiddelde standaarddeviatie min één standaarddeviatie daarvan. Op basis van dit criterium komen geen opvallende

⁴⁰ Voor elke spreidingsdiagram is gekeken naar opvallende maanden. Een bepaalde maand is opvallend als (i) de specifieke marge groter is dan de gemiddelde marge plus één standaarddeviatie hiervan én (ii) de specifieke standaarddeviatie lager is dan de gemiddelde standaarddeviatie min één standaarddeviatie daarvan. Op basis van dit criterium komen geen maanden naar voren waarin de marges opmerkelijk hoog waren en de verschillen in prijzen opmerkelijk laag.

maanden naar voren waarin de verschillen tussen de grote banken en de overige banken opmerkelijk hoog waren en de verschillen in prijzen opmerkelijk laag.

Analyse verband rentewijzigingen en marges

Tot slot heeft de NMa onderzocht of er een verband is tussen de rentewijzigingen (zoals gemeten door verandering van de gemiddelde maandelijkse rente van de grote banken) en de drie inschattingen van de marges. Immers, een opmerkelijke stijging van de hypotheekrente tegelijk met een stijging van de marges, zou een indicatie kunnen vormen voor kartelvorming. Ook uit deze analyse zijn geen opmerkelijke resultaten naar voren gekomen.

Net als bij de analyse van de spreiding van de venstertarieven heeft de NMa de analyses van de daadwerkelijke tarieven ook uitgevoerd voor een kleinere groep grote banken, namelijk de traditionele top 3 hypotheekverstrekkers. Met deze extra analyses heeft de NMa rekening gehouden met de mogelijkheid dat een kartel ook uit een kleinere groep deelnemers kan bestaan. Ook deze analyse geeft geen aanwijzingen voor prijsafstemming.

4.3 Prijsleiderschapsverbod en concurrentie

4.3.1 Inleiding

Tijdens de kredietcrisis heeft de Nederlandse overheid een aantal hypotheekverstrekkers financieel gesteund om te voorkomen dat deze ondernemingen failliet zouden gaan, waardoor het financiële systeem in gevaar zou kunnen komen. De Europese Commissie heeft staatssteun aan onder meer ING, ABN Amro – Fortis en AEGON goedgekeurd. Wel heeft de Commissie hierbij voorwaarden opgelegd aan het gedrag van deze partijen, omdat ze wil voorkomen dat de gesteunde partijen een oneerlijk voordeel halen uit de concurrentieverstoring als gevolg van de staatssteun. De voorwaarden moeten ertoe leiden dat de gesteunde ondernemingen de bijdragen van de overheid niet gebruiken om op een oneigenlijke manier marktaandeel te winnen door bijvoorbeeld niet-gesteunde concurrenten uit de markt te prijzen. Het feit dat een onderneming in financiële problemen komt, mag niet beloond worden. Door het vaststellen van voorwaarden voor staatssteun probeert de Commissie hiervoor zorg te dragen.

Zo geldt voor al deze drie partijen een beperking aan hun prijsgedrag op de hypotheekmarkt: ING mag sinds november 2009 voor een periode van drie jaar geen gunstiger prijzen hanteren dan haar drie laagst geprijsde concurrenten.⁴¹ Ook AEGON mag niet in de top drie van scherpst geprijsde hypotheekverstrekkers staan (behalve voor hypotheeklen met een rentevaste periode van twintig of dertig jaar; voor deze producten mag AEGON niet in de top twee staan).⁴² Deze maatregel geldt sinds augustus 2010. Als voorwaarde voor de staatssteun aan ABN Amro heeft de Commissie in februari 2010 geëist dat de bank geen prijsleider mag zijn

⁴¹ Europese Commissie, '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-WI/AL-en-18.11.2009.pdf.

⁴² Europese Commissie, 'Staatssteun: Commissie zet licht op groen voor Nederlandse herkapitalisatie AEGON', Brussel, 17 augustus 2010, besluit online beschikbaar via http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2009/n372-09-en.pdf.

en geen agressief prijsgedrag mag vertonen.⁴³ In april 2011 heeft de Commissie de steun aan ABN Amro onder deze en andere voorwaarden definitief goedgekeurd.⁴⁴

Uit het besluit dat de Commissie heeft genomen over de steun aan AEGON, volgt dat de beperkingen aan het prijsgedrag betrekking hebben op venstertarieven. Ook hypotheekverstrekkers hebben dit tegenover de NMa aangegeven. In het goedkeuringsbesluit van de staatssteun aan AEGON wordt gesteld dat naleving van de voorwaarden wordt gecontroleerd door een tweewekelijkse vergelijking van venstertarieven. Van Rabobank, die geen venstertarieven hanteert, wordt aangenomen dat ze een top drie positie inneemt.⁴⁵

4.3.2 *Mogelijke effecten van beperkingen aan prijsgedrag*

Doordat de gesteunde hypotheekverstrekkers door de beperkingen aan hun prijsgedrag in zekere mate worden belemmerd in hun concurrentiemogelijkheden zou dit kunnen leiden tot een marktbrede stijging van de hypotheektarieven. Het prijsleiderschapsverbod is namelijk niet aan enkele willekeurige hypotheekverstrekkers opgelegd, maar aan grote partijen die een groot gezamenlijk marktaandeel op de hypotheekmarkt hebben (in januari 2010 hadden de gesteunde hypotheekverstrekkers op basis van Kadasterdata een gezamenlijk marktaandeel van ca. 48%). Doordat twee van de grote gevestigde banken beperkt zijn in hun mogelijkheden om op prijs te concurreren, ervaart de grootste andere gevestigde hypotheekverstrekker, Rabobank, mogelijk minder concurrentiedruk. Rabobank had in januari 2010 een marktaandeel van ongeveer 31% op de hypotheekmarkt. Dit betekent dus dat ongeveer 80% van de markt mogelijk minder concurrerend is op het gebied van prijs sinds het van kracht worden van de staatssteunvoorwaarden.

Een aantal hypotheekverstrekkers geeft inderdaad tegenover de NMa aan dat de prijsbeperkingen de concurrentie op de hypotheekmarkt verstoren, doordat gesteunde partijen als gevolg hiervan hun hypotheekrente hebben verhoogd. Ook wordt door een partij expliciet genoemd dat de concurrentiedruk op Rabobank afneemt door de prijsbeperkingen die aan haar belangrijkste concurrenten zijn opgelegd. Andere hypotheekverstrekkers hebben tegenover de NMa gesteld dat deze voorwaarde niet te handhaven is en dat ze hierdoor weinig effect verwachten, omdat gesteunde partijen via kortingen op het venstertarief toch nog scherpe tarieven in de markt zetten. Uit analyse van de NMa blijkt niet dat de staatssteunvoorwaarden niet worden nageleefd wanneer gekeken wordt naar de venstertarieven (de gesteunde partijen behoren met hun venstertarieven minder vaak tot de gunstigste hypotheekverstrekkers⁴⁶).

⁴³ Europese Commissie, 'State aid: Commission temporarily approves additional recapitalisation package in favour of ABN AMRO and Fortis Bank Nederland', Brussel, 8 februari 2010, besluit online beschikbaar via

http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/230806/230806_1084698_239_1.pdf.

⁴⁴ Europese Commissie, 'Staatssteun: Commissie geeft groen licht voor herstructurering ABN AMRO Group - onder voorwaarden', Brussel, 5 april 2011. Persbericht online beschikbaar via:

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/11/406&format=HTML&aged=0&language=NL&guiLanguage=en>.

⁴⁵ Europese Commissie (2010), besluit: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2009/n372-09-en.pdf.

⁴⁶ De NMa is op basis van maandelijkse venstertarieven nagegaan hoe vaak gesteunde financiële instellingen voor verschillende hypotheekproducten (aflossingsvrije hypotheek en spaarhypotheek, met een rentevaste periode van zowel vijf als tien jaar), zich in de top 3 van scherpst geprijsde aanbieders bevonden. Hieruit blijkt dat dit aantal voor ING en ABN Amro na de inwerkingtreding van de voorwaarden is afgenomen. AEGON bevond zich voor deze productcategorieën zelden in de top 3 van scherpste tarieven. Na de inwerkingtreding van de voorwaarden was dit geen enkele keer meer het geval.

De gevolgen van de beperkingen aan het prijsgedrag van gesteunde partijen voor de hoogte van de hypotheekrente zijn ook econometrisch onderzocht (zie Box II in paragraaf 3.2). In de analyse is nagegaan hoe vaak gesteunde hypotheekverstrekkers bij de drie scherpst geprijsde hypotheekverstrekkers behoorden en welke effecten dit heeft op de hypotheekrente, zowel vóór als na het opleggen van de beperking aan prijsvorming. Uit het onderzoek blijkt dat deze beperkingen leiden tot een hogere hypotheekrente.

De staatssteunvoorwaarden verklaren de opmerkelijke margestijgingen na 2008 (zie hoofdstuk 2) niet, omdat deze stijgingen voor de inwerkingtreding van de voorwaarden plaatsvonden. Verder zijn de marges sinds medio 2010 weer sterk gedaald naar niveaus van voor de kredietcrisis terwijl de voorwaarden nog steeds van kracht zijn. Dit laat onverlet dat de margeontwikkelingen mogelijk anders waren geweest zonder het prijsleiderschapsverbod.

4.4 Tussenconclusie prijsgedrag en prijsafstemming

De NMa heeft drie aspecten van prijsvorming op de Nederlandse hypotheekmarkt onderzocht: prijsdifferentiatie, de mogelijkheid van prijsafstemming en de gevolgen van het prijsleiderschapsverbod.

Tussen de hypotheekrentes van de grotere hypotheekverstrekkers bestaan duurzame verschillen. Dit wijst op het bestaan van marktmacht voor de relatief dure hypotheekverstrekkers. Hoewel de meeste hypotheekverstrekkers aangeven geen onderscheid (meer) te maken tussen nieuwe klanten en bestaande klanten waarvan de rentevaste periode afloopt, blijkt dat bestaande klanten nog steeds een hogere hypotheekrente betalen dan nieuwe klanten. Een mogelijke oorzaak van deze opslag is het bestaan van marktmacht door significante overstapkosten en merkentrouw (zie volgende hoofdstukken).

Gezien de structuur en transparantie van de hypotheekmarkt bestaat er een risico dat hypotheekverstrekkers de onderlinge concurrentiedruk kunnen verminderen door onderling afgestemd gedrag. Een analyse van het feitelijke marktgedrag geeft echter geen aanleiding voor een vermoeden van prijsafstemmingen.

Het door de Europese Commissie opgelegde verbod voor enkele grote hypotheekverstrekkers op een scherp prijsbeleid heeft mogelijk een negatief effect op de concurrentiedruk die hypotheekverstrekkers op elkaar kunnen uitoefenen. Op basis van het econometrisch onderzoek hangen de beperkingen aan het prijsgedrag samen met de hypotheekrente.

5 Toetreding, groei en uittreding

Een markt is over het algemeen meer concurrerend als deze wordt gekenmerkt door lage (of geen) toetredings-, groei- en uittredingsdrempels. Bij lage toetredings- en groeidrempels ondervinden de grote gevestigde aanbieders op de markt een constante dreiging dat zij marktaandeel kunnen verliezen aan nieuwe toetreders. Deze potentiële concurrenten kunnen met efficiëntere bedrijfsprocessen of productinnovaties ervoor zorgen dat ook de zittende aanbieders geprikkeld worden om hun producten of dienstverlening te verbeteren. Een markt met een hoge concentratiegraad kan op deze manier toch tot goede uitkomsten leiden voor consumenten.⁴⁷ Verder zorgen lage uittredingsdrempels ervoor dat minder succesvolle aanbieders door concurrentie worden gedwongen om de markt te verlaten. Deze paragraaf gaat in op het bestaan van eventuele toetredings-, groei- en uittredingsdrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt.

Onder toetredings- en groeidrempels worden alle factoren verstaan die het moeilijk maken voor een nieuwe aanbieder om een markt te betreden en vervolgens voldoende klanten aan te trekken om winstgevend te opereren. Wanneer deze drempels hoog zijn, kunnen potentiële aanbieders worden belemmerd om actief te worden op een markt. Uittredingsdrempels zijn kosten die samenhangen met het verlaten van een markt. Indien deze kosten relatief hoog zijn, is het voor de aanbieder wellicht beter om actief te blijven op de markt ook al opereert hij niet winstgevend. Dit kan vervolgens potentiële aanbieders ervan weerhouden om toe te treden.

Toetredings-, groei- en uittredingsdrempels kunnen het gevolg zijn van structurele kenmerken van een markt. De drempels worden veroorzaakt door de specifieke kenmerken van die markt, zoals het bestaan van schaalvoordelen. Daarnaast kunnen drempels zijn opgeworpen door de zittende aanbieders. Door strategisch gedrag proberen zij de markt dan onaantrekkelijk te maken voor nieuwe toetreders. Verder kunnen specifieke wet- en regelgeving drempelverhogend werken.

5.1 Toetredings- en groeidrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt

Mate van daadwerkelijke toetreding

Alvorens in te gaan op het bestaan van eventuele toetredings- en groeidrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt, is het relevant om te kijken naar de daadwerkelijke mate van toetreding. De mate waarin nieuwe aanbieders in het verleden zijn toegetreden tot de hypotheekmarkt kan een indicatie zijn voor het bestaan van toetredingsdrempels. Als er relatief weinig toetreding heeft plaatsgevonden, dan kan dit het gevolg zijn van hoge toetredingsdrempels. Verder is het relevant om te onderzoeken hoe sterk toetreders gegroeid zijn. Indien nieuwe aanbieders relatief snel klanten kunnen aantrekken, dan kan dit wijzen op lage groeidrempels. De mate van daadwerkelijke toetreding of groei kunnen echter ook op andere manieren verklaard worden dan het bestaan van eventuele toetredings- en groeidrempels. Zo kan een afnemende vraag van de markt het onaantrekkelijk maken voor nieuwe aanbieders om toe te treden. Verder kan felle concurrentie het toetreders moeilijk maken om marktaandeel op te bouwen.

⁴⁷ Men spreekt dan over een *contestable market*, naar analogie van de theorie van Baumol, Panzar en Willig (1982).

De onderstaande tabel geeft weer welke hypotheekverstrekkers de afgelopen vijftien jaar tot de Nederlandse hypotheekmarkt zijn toegetreden.⁴⁸ Hierbij is per toetreders het hoogst behaalde marktaandeel weergegeven voor respectievelijk de totale hypotheekmarkt en het segment van NHG-hypotheek.⁴⁹ De onderstaande toetreders zijn onafhankelijk en hebben geen zeggenschapsrelatie met de zittende aanbieders.

Tabel 5.1 *Toetreding tot de Nederlandse hypotheekmarkt (1996 - 2011)*

Onderneming	Jaar van toetreding	Hoogst behaalde marktaandeel (totaal)	Hoogst behaalde marktaandeel (NHG-hypotheek)
DSB Hypotheken	1996	3,9% (mei '08)	2,4% (dec '08)
Argenta	1997	6,5% (juli '06)	21,2% (okt '06)
Bank of Scotland	1999	2,8% (dec '07)	4,0% (mei '04)
GMAC	2001	3,5% (juli '07)	10,2% (feb '07)
BNP Paribas	2003	8,9% (nov '10)	14,7% (dec '10)
ELQ Hypotheken	2004	1,0% (okt '07)	n.b.
Sparck Hypotheken	2006	0,2% (feb '07)	n.b.

Bron: Kadaster, MoneyView en openbare bronnen. Het weergegeven marktaandeel betreft het hoogst behaalde marktaandeel in de periode januari 2004 t/m oktober 2010 op basis van aantallen bij het Kadaster ingeschreven nieuwe hypotheek. De NMa beschikt niet over informatie over marktaandelen van vóór januari 2004.

Uit tabel 5.1 blijkt dat de afgelopen vijftien jaar (tenminste) zeven hypotheekverstrekkers zijn toegetreden in Nederland. Na het begin van de kredietcrisis op de financiële markten medio 2007 heeft er geen nieuwe toetreding meer plaatsgevonden. Verder blijkt dat de meerderheid van de toegetreden ondernemingen reeds in het buitenland als bank actief was via zuster- of moedermaatschappijen, namelijk Argenta, Bank of Scotland, BNP Paribas en ELQ Hypotheken (Lehman Brothers). DSB Hypotheken is onderdeel van de (voormalige) DSB Bank. Slechts een enkele toetreders is volledig nieuw op de Nederlandse hypotheekmarkt, namelijk Sparck Hypotheken. Een opvallende toetreders is GMAC, een dochtermaatschappij van de Amerikaanse autoproducent General Motors.

Verder valt uit de bovenstaande tabel op te maken dat geen van de toetreders de afgelopen jaren een marktaandeel heeft behaald van boven de 10%. Argenta en BNP Paribas hebben evenwel marktaandelen kunnen behalen van ca. 6,5% en 8,9%. Deze percentages zijn vergelijkbaar met het marktaandeel van de nummer vier op de hypotheekmarkt, zie hiervoor tabel 3.1. Op het gebied van NHG-hypotheek zijn de hoogst behaalde marktaandelen van enkele toetreders aanzienlijk groter.

Mogelijke toetredings- en groeidrempels

De NMa heeft, zoals in hoofdstuk 1 genoemd, schriftelijke informatieverzoeken verstuurd naar hypotheekverstrekkers. Hierbij zijn onder meer vragen gesteld die betrekking hebben op eventuele

⁴⁸ De opsomming in deze tabel is niet noodzakelijk uitputtend, omdat de NMa geen informatie heeft over marktaandelen van vóór 2004.

⁴⁹ Het relatieve belang van NHG-hypotheek is de laatste jaren sterk toegenomen, tot ca. 60% van de gehele hypotheekmarkt in 2010.

toetredings-, groei- en uittredingsdrempels. In haar vraagstelling is de NMa uitgegaan van de volgende mogelijke drempels⁵⁰:

- Wet- en regelgeving voor zover dit toetreding en groei beïnvloedt
- Het opzetten van distributiekkanalen, bijvoorbeeld het investeren in eigen vestigingen
- Consumenteninertie, dit verwijst naar beperkte prijsgevoeligheid door bijvoorbeeld merktrouw en beperkte overstapmogelijkheden voor consumenten door overstapdrempels.
- Toegang tot noodzakelijke informatie, bijvoorbeeld over het betalingsrisico van consumenten
- Toegang tot financieringsbronnen of *funding*, toetreders hebben geld nodig om nieuwe hypotheek te financieren.
- De noodzaak om een breed assortiment aan te bieden
- Het hebben van een goede merknaam

De NMa heeft bij de bevroegde aanbieders getoetst in hoeverre deze aspecten daadwerkelijk een drempel zijn op de Nederlandse hypotheekmarkt. Verder heeft de NMa in gesprekken met enkele andere marktpartijen, waaronder intermediairs, hierover gesproken.

In het algemeen valt uit de reacties van de aanbieders op de hypotheekmarkt op te maken dat toetreding in Nederland op verschillende manieren mogelijk is. Een toetreders kan bijvoorbeeld besluiten om de gehele verkoop van hypotheek in eigen beheer te houden. De kosten kunnen dan relatief hoog oplopen omdat de nieuwe aanbieder moet investeren in bijvoorbeeld fysieke vestigingen, een IT-infrastructuur en verkooppersoneel. Dit wordt door de bevroegde aanbieders daarom ook niet gezien als de beste manier van toetreden.

Een minder kostbare manier om actief te worden op de Nederlandse hypotheekmarkt, is gebruik te maken van bestaande faciliteiten. Intermediairs zoals de Hypotheker en de Hypotheekshop kunnen als verkoopkanaal dienen. De nieuwe aanbieder hoeft dan niet te investeren in fysieke vestigingen en verkooppersoneel. De toetreders moet er echter wel voor zorgen dat zijn producten interessant genoeg zijn voor de intermediairs om deze te willen verkopen. Verder kunnen toetreders bepaalde activiteiten uitbesteden bij service-organisaties.

Vanwege het feit dat toetreders verschillende onderdelen van de verkoop van hypotheek kunnen uitbesteden, schatten de bevroegde aanbieders de investeringkosten om toe te treden relatief laag in. Bovendien kan toetreding relatief snel plaatsvinden, naar schatting tussen de zes en twaalf maanden. Drie bevroegde aanbieders hebben geïllustreerd hoe hun toetreding is verlopen. De voorbeelden van deze aanbieders bevestigen het beeld dat toetreding relatief snel en tegen lage kosten kan plaatsvinden.

De bevroegde aanbieders signaleren evenwel een drietal factoren dat toetreding en groei kan belemmeren, ondanks de mogelijkheid om relatief snel toe te treden tegen relatief lage kosten. Dit zijn toegang tot financieringsbronnen, wet- en regelgeving en consumenteninertie. Elk aspect wordt hieronder meer uitvoerig besproken.

⁵⁰ Deze mogelijke drempels zijn gebaseerd op onderzoek van de Office of Fair Trading uit 2010. Zie *Review of barriers to entry, expansion and exit in retail banking*, november 2010.

De andere bovengenoemde factoren, zoals het opzetten van distributiekanaalen, toegang tot noodzakelijke informatie en het hebben van een goede merknaam, worden door de bevroegde aanbieders niet gezien als een hoge toetredings- of groeidrempel. Zo is het voor een toetredster niet noodzakelijk om veel verschillende hypotheekproducten aan te bieden, omdat in Nederland voornamelijk spaarhypotheken en aflossingsvrije hypotheken worden verkocht. Verder hebben nieuwe aanbieders veel mogelijkheden om noodzakelijke informatie in te kopen. Door gebruik te maken van intermediairs is het voorts niet noodzakelijk om een sterke merknaam of een eigen verkoopkanaal op te bouwen. Omdat deze factoren geen hoge toetredings- of groeidrempels vormen, wordt hier in het vervolg niet nader op ingegaan.

Toegang tot financieringsbronnen

Hypotheekverstrekkers hebben geld nodig om hypotheken te kunnen financieren. Dit kan enerzijds met eigen financieringsbronnen zoals spaargeld of premie-inkomsten van verzekeringen en anderzijds met externe financiering zoals langlopende leningen of het doorverkopen van een hypotheekportefeuille (*securitisatie*). De kredietcrisis heeft het volgens de bevroegde aanbieders voor hypotheekverstrekkers moeilijker gemaakt om nieuwe hypotheken te financieren. Dit vinden zowel de grote (gevestigde) banken als de toetredsters. De rente op langlopende leningen is sinds 2007 sterk gestegen en de vraag naar gesecuritiseerde hypotheekportefeuilles is afgenomen.

Toegang tot financieringsbronnen kan een significante toetredings- en/of groeidrempel zijn voor nieuwe aanbieders. Dit is afhankelijk van de mate van eigen financieringsmogelijkheden waarover de toetredster beschikt. In theorie hoeft een toetredster die nieuwe hypotheken volledig financiert met eigen bronnen niet belemmerd te zijn door deze drempel. Verder geldt dat ook de zittende hypotheekverstrekkers in zekere mate belemmerd worden om te groeien door het afgenomen aanbod van externe financieringsbronnen. Tenslotte neemt de significantie van deze toetredings- en groeidrempel af, nu de financiële markten zich lijken te herstellen. Zo hebben Nederlandse hypotheekverstrekkers in 2010 voor circa EUR 22 miljard gesecuritiseerde hypotheken aan beleggers verkocht, terwijl dit in 2008 en 2009 nauwelijks meer gebeurde.⁵¹ In haar Overzicht Financiële Stabiliteit van april 2011 meldt DNB dat de onrust in het Nederlandse financiële systeem gestaag afneemt.

Wet- en regelgeving

In Box IV is de meest relevante wet- en regelgeving die van toepassing is op de Nederlandse hypotheekmarkt weergegeven. De meerderheid van de bevroegde hypotheekverstrekkers, zowel gevestigde aanbieders als toetredsters, noemt de hoeveelheid of complexiteit van (inter)nationale wet- en regelgeving als een belangrijke toetredingsdrempel. Bovendien is deze wet- en regelgeving aan verandering onderhevig zoals de discussies rondom de hypotheekrenteaftrek en Bazel III. Deze mogelijke veranderingen kunnen tot onzekerheden leiden bij potentiële toetredsters.

Door de invoering van Bazel III zal de vraag naar langlopende financieringsmiddelen stijgen, wat kan leiden tot hogere financieringskosten en hogere hypotheektarieven, met name voor hypotheken met een lange looptijd. Ook de kosten van securitisatie als financieringsbron kunnen door Bazel III toenemen, omdat de hoeveelheid eigen vermogen die banken hiervoor moeten aanhouden, zal toenemen. Overigens worden deze potentiële nadelige korte termijn effecten van de invoering van Bazel III volgens het Centraal Planbureau (CPB) mogelijk gecompenseerd door grote maatschappelijke voordelen (door een lagere kans op een crisis

⁵¹ DNB, 'Nederlandse securitisaties weer in trek bij beleggers', 18 maart 2011, online beschikbaar via <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2011/dnb249358.jsp>.

van het financiële systeem) op de lange termijn. Uit de CPB-publicatie blijkt dat het aanhouden van meer eigen vermogen door banken zal leiden tot een lager risico en hiermee tot lagere financieringskosten.⁵²

Volgens een aantal hypotheekverstrekkers kan introductie van Bazel III drempelverhogend werken. Echter, het is op dit moment niet duidelijk of de bovengenoemde ontwikkelingen nadeliger zullen zijn voor de toetreders dan voor de bestaande aanbieders. Verder kan bepaalde wet- en regelgeving ook drempelverlagend werken. Door de NHG bijvoorbeeld lopen toetreders minder risico dat nieuwe hypotheekleningen niet of onvolledig afgelost worden. Verder heeft de hypotheekrente een positief effect op de vraag naar hypotheekleningen, omdat de hypotheekrenteaf trek de totale kosten van een hypotheek voor de consument verlaagt.

Box IV: Relevante wet- en regelgeving

Hypotheekrenteaf trek

De kosten die de consument maakt voor het financieren van zijn woning, zijn fiscaal aftrekbaar. De consument kan de hypotheekrente in mindering brengen op zijn belastbaar inkomen. Doordat de financieringskosten van de woning fiscaal aftrekbaar zijn en de hypotheeklasten voor consumenten hierdoor dalen, is het mogelijk om grotere leningen af te sluiten dan wanneer deze kosten niet fiscaal aftrekbaar zouden zijn. Dit betekent dat de vraag naar hypothecaire leningen door het bestaan van deze maatregel groter is dan wanneer de maatregel niet zou bestaan. Bovendien leidt deze fiscale maatregel ertoe dat consumenten er belang bij kunnen hebben om aflossingsvrije hypotheekleningen af te sluiten, zodat de financieringskosten hoog blijven en het fiscaal voordeel groot. Dit heeft als gevolg dat er in Nederland relatief veel (gedeeltelijk) aflossingsvrije hypotheekleningen worden afgesloten.

Nationale Hypotheekgarantie

De Nationale Hypotheekgarantie (NHG) bestaat sinds 1995 en wordt uitgevoerd door de Stichting Waarborgfonds Eigen Woning (WEW). De NHG biedt consumenten met een hypotheek bescherming tegen grote inkomensdalingen wanneer zij niet meer aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Als dergelijke betalingsproblemen van tijdelijke aard zijn, kan WEW tijdelijk een deel van de hypotheeklasten betalen. Wanneer eventueel moet worden overgegaan tot gedwongen verkoop van de woning en de opbrengst lager is dan de restschuld, kan WEW de restschuld aflossen. Hypotheekverstrekkers kunnen door het bestaan van de NHG een lager hypotheektarief aanbieden, omdat het risico dat een hypotheek niet wordt afgelost hierdoor aanmerkelijk afneemt. Consumenten die een hypotheek afsluiten tot een bedrag van EUR 250.000 komen voor NHG in aanmerking. Per 1 juli 2009 is deze grens tijdelijk verhoogd tot EUR 350.000. Volgens WEW stijgt het aantal hypotheekleningen met NHG. In 2010 werden 130.000 NHG-hypotheekleningen afgesloten voor een verbouwing of financiering van een nieuwe woning, een stijging met 34% ten opzichte van het jaar ervoor.

Bazel III

Naar aanleiding van de kredietcrisis heeft het Bazels comité besloten om de bestaande kapitaalvereisten verder aan te scherpen. Om financiële schokken in de toekomst te kunnen opvangen, moeten banken onder meer een grotere hoeveelheid eigen vermogen aanhouden. Ook moet er in de toekomst meer vermogen op de balans staan ten opzichte van relatief risicovolle uitstaande bezittingen. Een andere maatregel is de

⁵² Bijlsma, M. en Zwart, G. (2010) 'Zijn strengere kapitaalvereisten kostbaar?', CPB Document no 215, 23 december 2010, Centraal Planbureau, Den Haag, online beschikbaar via: <http://www.cpb.nl/sites/default/files/publicaties/download/zijn-strengere-kapitaalvereisten-kostbaar.pdf>

introductie van een Net Stable Funding Ratio (NSFR) waarbij de looptijd van spaargelden en uitstaande leningen beter op elkaar moet worden afgestemd. Dit leidt ertoe dat het liquiditeitsrisico van de bank afneemt.

Consumenteninertie

Consumenteninertie kan een belemmering zijn voor toetreders om voldoende te groeien op de markt. In dit kader zijn twee van de bevroegde hypotheekverstrekkers van mening dat dit aspect een hoge groeidrempel is. Consumenten zouden volgens hen vooral een voorkeur hebben voor de relatief grote banken, zoals Rabobank en ABN Amro, die een totaalpakket aan financiële producten aanbieden. De andere aanbieders beschouwen dit over het algemeen niet als een hoge groeidrempel.

In hoeverre consumenteninertie daadwerkelijk een significante groeidrempel is, hangt af van de mate waarin consumenten bij hun huidige aanbieder (willen) blijven en de mate waarin nieuwe klanten kiezen voor recente toetreders. Inertie kan overigens verschillende oorzaken hebben, zoals merkentrouw, overstapdrempels of beperkte verschillen tussen aanbieders. De NMa heeft op verschillende manieren onderzoek gedaan naar de mate van consumenteninertie.

In de enquête is aan consumenten gevraagd naar hun voorkeur voor een bepaald type hypotheekverstrekker. Deze vraag is gesteld aan zowel klanten die voor het eerst een hypotheek hebben afgesloten als klanten die zijn overgestapt op een andere hypotheekverstrekker. Uit de reacties van de respondenten blijkt dat consumenten met name een voorkeur hebben voor een gevestigde, Nederlandse hypotheekverstrekker.⁵³ Voor de overstappers geldt dat ongeveer 70% een lichte of sterke voorkeur heeft voor een Nederlandse hypotheekverstrekker in plaats van een buitenlandse. Bij de groep nieuwe klanten was dit percentage iets hoger (circa 79%). Verder heeft circa 67% van de nieuwe klanten een lichte of sterke voorkeur voor een gevestigde hypotheekverstrekker. Voor de overstappers is dit percentage ongeveer 55%.

Vervolgens is aan deze consumenten gevraagd bij welk renteverskil men alsnog zou kiezen voor een buitenlandse hypotheekverstrekker.⁵⁴ Hieruit blijkt onder meer dat een aanzienlijk deel van de respondenten (circa 40%) nooit zou kiezen voor een buitenlandse hypotheekverstrekker. Verder blijkt dat het renteverskil onrealistisch groot moet zijn om respondenten van voorkeur te doen veranderen.

De bovenstaande resultaten uit de EIM-enquête wijzen op consumentenvoorkeuren die nadelig kunnen zijn voor toetreders.

Box V: Klikgedrag bezoekers Independer.nl

De uitkomsten van de EIM-enquete zijn gebaseerd op hypothetisch gedrag van consumenten (of *stated preferences*). Het daadwerkelijk gedrag (of *revealed preferences*) van consumenten kan hiervan afwijken. Een manier om inzicht te krijgen in het werkelijke gedrag van consumenten is door te kijken naar het feitelijke zoekgedrag.

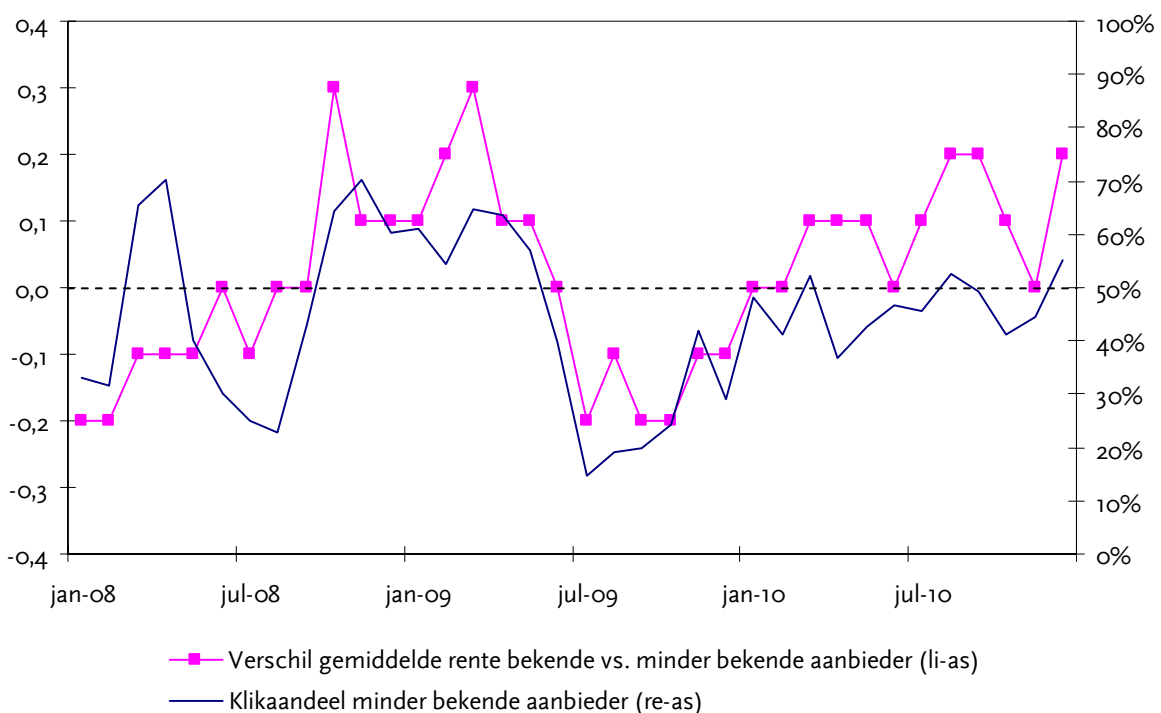
⁵³ EIM-enquete, figuur 3, p. 15 en figuur 8, p. 29.

⁵⁴ EIM-enquete, tabel 12, p. 16 en tabel 26, p. 30.

De NMa heeft van Independer.nl informatie ontvangen over het zoekgedrag van bezoekers van de website. Bezoekers van deze vergelijkingssite krijgen na het invullen van een aantal gegevens de meest recente venstertarieven van verschillende hypotheekverstrekkers te zien.⁵⁵ Vervolgens kunnen bezoekers doorklikken om meer informatie te krijgen over een specifieke hypotheekverstrekker.

Bezoekers zullen naar verwachting eerder op een hypotheekverstrekker met een lage rente klikken dan een aanbieder met een hoge rente onder de aanname dat de producteigenschappen tussen aanbieders vergelijkbaar zijn. Klikken bezoekers daarentegen toch op de duurdere aanbieder dan speelt de naam van de aanbieder blijkbaar een rol in het klikgedrag van de bezoeker. Op deze manier kan worden onderzocht in hoeverre een bezoeker de voorkeur heeft voor een relatief bekende hypotheekverstrekker.

Figuur 5.1 Klikaandeel bekende en minder bekende hypotheekverstrekkers (januari 2008 tot en met december 2010)



Bron: Independer.nl, bewerking NMa.

Deze figuur vergelijkt het 'klikaandeel' van bekende en minder bekende hypotheekverstrekkers met het gemiddelde renteververschil tussen deze twee groepen aanbieders voor de periode januari 2008 tot december 2010.^{56, 57} De verwachting is dat hoe groter het renteververschil is, hoe groter het klikaandeel is voor de goedkoopste groep aanbieders. In de figuur is een lijn bij een klikaandeel van 50% en een renteververschil van

⁵⁵ Independer.nl maakt hiervoor gebruik van gegevens van MoneyView. Hierin ontbreken de venstertarieven van Rabobank.

⁵⁶ De indeling tussen bekende en minder bekende hypotheekverstrekkers is in overleg tussen NMa en Independer.nl samengesteld. Onder de bekende hypotheekverstrekkers vallen de Nederlandse banken zoals ING en ABN Amro, intermediairs zoals De Hypotheekshop en De Hypotheker en verzekeraars zoals AEGON en Achmea. Minder bekende aanbieders zijn bijvoorbeeld BNP Paribas, Argenta en Florius.

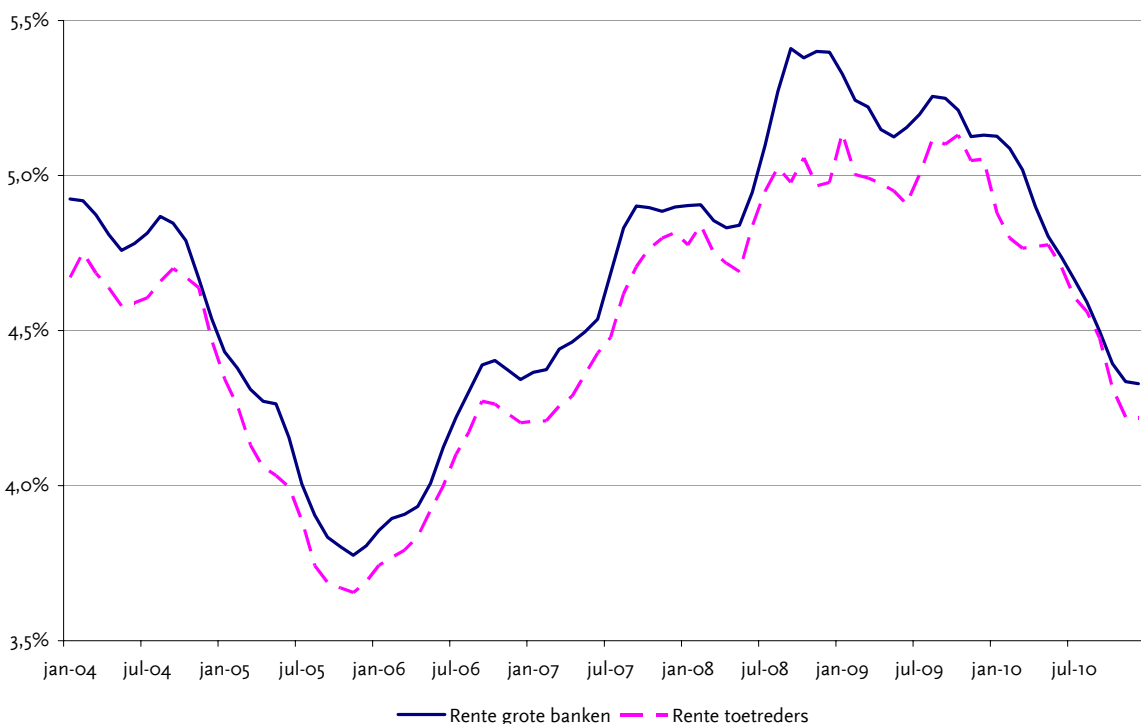
⁵⁷ Het klikaandeel is berekend door de frequentie waarmee minder bekende hypotheekverstrekkers worden aangeklikt te delen door het totale aantal kliks. De gegevens zijn op basis van zoekopdrachten naar aflossingsvrije hypotheek met een rentevaste periode van tien jaar.

o% getrokken. Naar verwachting moeten zowel de blauwe als de roze lijn zich of onder of boven deze gearceerde lijn bevinden.

Uit de figuur blijkt dat de ontwikkeling van het klikaandeel en het renteverval zoals verwacht met elkaar correleren. Ook valt op dat het klikaandeel van onbekende aanbieders nooit groter is dan 80% of kleiner dan 20%, zelfs bij een relatief groot renteverval van 0,3%. Des te opvallender is de ontwikkeling vanaf januari 2010. In deze periode bleef het klikaandeel grotendeels onder de 50% terwijl de groep minder bekende hypotheekverstrekkers een gunstigere rente hanteerde. Bezoekers van *Independer.nl* lijken op basis van deze uitkomsten een voorkeur te hebben voor bekende hypotheekverstrekkers, zelfs wanneer deze relatief hoge venstertarieven hanteren.

Een andere aanwijzing voor het bestaan van consumentinertie is dat recente toetreders structureel lagere rentepercentages lijken te hanteren dan de grote banken. Figuur 5.2 laat de ontwikkeling van de hypotheekrente zien voor de groep grote banken en de groep van toetreders (*Argenta, Bank of Scotland, BNP Paribas, DSB en GMAC*). Hierbij is gekozen voor een hypotheekrente met een rentevaste periode van tien jaar. Dit is namelijk de meest voorkomende rentevaste periode.⁵⁸ De rentepercentages van de verschillende hypotheekverstrekkers zijn binnen elke groep gewogen op basis van het marktaandeel.

Figuur 5.2 *Ontwikkeling hypotheekrente (daadwerkelijke tarieven op basis van NHG) van grote banken en toetreders (2004 - 2010)*



Bron: WEW, bewerking NMa.

Figuur 5.2 lijkt sterk op figuur 4.2, omdat de groep toetreders grotendeels overlapt met de groep overige banken. Uit bovenstaande figuur blijkt dat er structurele verschillen bestaan in de gemiddelde

⁵⁸ Bij een andere veel voorkomende rentevaste periode, namelijk van 20 jaar, is eenzelfde ontwikkeling te zien.

hypothekrentes van de grote banken en recente toetreders. De verschillen variëren overigens van jaar tot jaar. Zo blijkt uit de figuur dat het prijsverschil vanaf medio 2008 relatief groot is en sinds begin 2010 kleiner wordt.

Structurele prijsverschillen tussen de grote banken en toetreders zijn niet mogelijk als de producteigenschappen tussen aanbieders vrijwel gelijk zijn (*homogene producten*) en consumenten relatief snel overstappen. Consumenten stappen dan immers over naar de goedkopere alternatieven waardoor de grote banken genoodzaakt zijn om hun prijs te verlagen. Hierdoor zal het prijsverschil tussen de grote banken en toetreders op termijn verdwijnen. Blijft het prijsverschil daarentegen bestaan, dan is dit een aanwijzing voor het bestaan van consumenteninertie.

In de praktijk is het productaanbod van ondernemingen nooit precies hetzelfde. Desalniettemin is het redelijk om te veronderstellen dat de verschillen in producteigenschappen tussen de Nederlandse hypotheekverstrekkers relatief beperkt zijn. De rentevaste periode is bij alle onderzochte hypotheeklenamelijk hetzelfde (en gelijk aan tien jaar). Daarnaast zijn de onderzochte rentes afkomstig van NHG-hypotheeklen, waardoor op belangrijke kenmerken als het debiteurenrisico, de hoogte van de hypotheek en het aandeel van aflossingsvrije hypotheeklen de verstrekte hypotheeklen tussen aanbieders slechts beperkt van elkaar kunnen afwijken.

Het verschil in hypotheekrente tussen de grote banken en toetreders zoals in figuur 5.2 is te zien, wijst daarom op het bestaan van consumenteninertie.

Het bestaan van consumenteninertie op de hypotheekmarkt in Nederland is niet uniek. Zo concludeert de Office of Fair Trading (OFT): “*Whilst new firms have entered the sector recently, and more are expected to do so, significant challenges remain around attracting customers and being able rapidly to acquire market share. In particular, consumer inertia remains a key barrier.*”⁵⁹

5.2 Uittredingsdrempels op de Nederlandse hypotheekmarkt

Mate van daadwerkelijke uittreding

Analoog aan de analyse van toetreding kan het aantal uittreders een indicatie geven van het bestaan van uittredingsdrempels. De onderstaande tabel geeft weer welke hypotheekverstrekkers de afgelopen vijftien jaar van de markt zijn verdwenen. Met uittreding wordt in dit kader bedoeld het stoppen met verstrekken van nieuwe hypotheeklen of het (grotendeels) verkopen van de hypotheekportefeuille.

Tabel 5.2: *Uittreding van de Nederlandse hypotheekmarkt (1996 - 2010)*

Onderneming	Jaar van uittreding	Reden van uittreding
ELQ Hypotheken	2008	Faillissement
GMAC	2008	Gevolgen kredietcrisis
Sparck Hypotheken	2008	Gevolgen kredietcrisis
DSB Hypotheken	2009	Faillissement

Bron: Kadaster, MoneyView en openbare bronnen.

⁵⁹ Office of Fair Trading, *Review of barriers to entry, expansion and exit in retail banking*, november 2010, p. 13.

Uit bovenstaande tabel volgt dat de afgelopen vijftien jaar vier hypotheekverstrekkers de Nederlandse hypotheekmarkt hebben verlaten. Deze exits vonden allemaal plaats na het begin van de kredietcrisis en hangen hier meestal ook mee samen. Lehman Brothers, de moedermaatschappij van ELQ Hypotheken, is in de problemen gekomen door de kredietcrisis en uiteindelijk failliet verklaard. GMAC en Sparck Hypotheken lijken volgens openbare bronnen te zijn gestopt omdat het met de kredietcrisis moeilijker was geworden om nieuwe hypotheekleningen te financieren.

Naast de bovengenoemde uittreders zijn enkele hypotheekverstrekkers aanzienlijk minder actief geworden op de Nederlandse hypotheekmarkt. Het marktaandeel van Argenta daalde bijvoorbeeld van ca. 5% in 2006 naar ca. 0,2% in 2010.

Uittredingsdrempels

Bij het analyseren van uittredingsdrempels is het met name van belang in hoeverre dit een effect heeft op toetreding. Veel of weinig uittreding hoeft immers niet nadelig te zijn vanuit het oogpunt van concurrentie zolang de zittende aanbieders voldoende met elkaar concurreren en druk voelen van potentiële toetreders. Wel kunnen hoge uittredingsdrempels ertoe leiden dat aanbieders liever op de markt blijven omdat ze relatief hoge eenmalige kosten moeten betalen of omdat bepaalde kosten na uittreding niet meer worden terugverdiend (*verzonken kosten*). Potentiële toetreders nemen deze aspecten mee in hun beslissing om een markt te betreden.

De NMa heeft aan diverse aanbieders van hypotheekleningen gevraagd hoe eenvoudig of moeilijk het is om de markt te verlaten. De bevroegde marktpartijen geven aan dat uittreden in de zin van het stoppen met het verkopen van nieuwe hypotheekleningen relatief eenvoudig is. De hypotheekverstrekker moet echter ook rekening houden met zijn klantenbestand of *portefeuille*. Het verstrekken van een hypotheek is immers een overeenkomst tussen klant en hypotheekverstrekker voor meerdere jaren. De uittreder kan het bestaande klantenbestand dan laten behouden door een derde. Daarnaast is het mogelijk om de portefeuille te verkopen aan een andere hypotheekverstrekker. Een aantal hypotheekverstrekkers geeft echter aan dat het verkopen van een hypotheekportefeuille momenteel lastig is. Er is volgens hen minder vraag naar hypotheekportefeuilles dan voorheen.

De kosten die samenhangen met uittreding zijn volgens de bevroegde aanbieders afhankelijk van de wijze waarop de hypotheekverstrekker actief is op de markt. Indien een hypotheekverstrekker relatief veel activiteiten uitbesteedt aan derden, zullen de uittredingskosten relatief laag zijn. De aanbieder zal zijn contracten met bijvoorbeeld intermediairs en service-organisaties verbreken en het huidige klantenbestand kan beheerd worden door een derde of, indien mogelijk, verkocht worden aan een andere hypotheekverstrekker. Naarmate de aanbieder minder heeft uitbesteed, vallen de kosten bij uittreding hoger uit. De hoogte van uittredingsdrempels verschilt dus per aanbieder maar op basis van het onderzoek onder marktpartijen kan op voorhand niet gesteld worden dat deze kosten uittreding significant belemmeren.

Financiële stabiliteit en uittreding

Financiële stabiliteit is belangrijk voor het functioneren van een economie. Indien een grote financiële instelling, zoals een bank of verzekeraar, in de problemen komt, kan dit grote gevolgen hebben. Men spreekt ook wel over '*too big to fail*' wat betekent dat bepaalde financiële ondernemingen te groot en te belangrijk voor het financiële systeem worden geacht om failliet te gaan. Deze grote banken worden dan eventueel gesteund door de overheid.

Staatsteun brengt het risico met zich mee dat 'too big to fail' instellingen ongewenst riskant gedrag vertonen (*moral hazard*), omdat eventuele verliezen (deels) door de overheid worden gedragen. Bovendien kan deze steun gevolgen hebben voor de concurrentie. Als inefficiënte ondernemingen de markt niet (mogen) verlaten dan kan dit toetreding van efficiëntere ondernemingen ontmoedigen. De exacte effecten van de staatssteun van Nederlandse financiële instellingen voor de concurrentie op de Nederlandse hypotheekmarkt vallen echter buiten de reikwijdte van deze marktstudie. De NMa verwijst in dit kader naar haar visiedocument over de toekomst van de financiële sector in Nederland.⁶⁰ Inmiddels heeft DNB aangekondigd om het ongelijke speelveld dat ontstaat door staatssteun aan 'too big to fail' instellingen tegen te gaan met een nieuw beleidsraamwerk.⁶¹

Ook in een recente rapportage van een commissie aangesteld door het Britse Lagerhuis wordt ingegaan op de samenhang tussen financiële stabiliteit en concurrentie: *"Banks which are seen as too important to fail are also too big for fair competition. They receive an implicit subsidy to their funding costs placing them at an unfair competitive advantage to other smaller and less systemically important banks. It also means that providers who offer poorer quality or over-priced products face little threat of being forced out of the market, as they would do in any other industry. Solving the too big to fail problem is critically important from a competition as well as a financial stability perspective."*⁶²

5.3 Tussenconclusie toetredings-, groei- en uittredingsdrempels

Concurrentie is gebaat bij lage toetredings-, groei- en uittredingsdrempels. De NMa heeft daarom onderzocht in hoeverre er op de Nederlandse hypotheekmarkt factoren bestaan die toetreding, groei en uittreding in de weg staan.

Dit onderzoek wijst op drie factoren die toetreding en groei significant kunnen belemmeren: toegang tot financieringsbronnen, aanscherping van kapitaalseisen en consumenteninertie. De crisis op de financiële markten heeft geld schaarser gemaakt waardoor potentiële toetreders, die mogelijk relatief sterk afhankelijk waren van financieringsbronnen die schaarser werden, moeite kunnen hebben om nieuwe hypotheeklen te financieren. Wijzigingen in wet- en regelgeving kunnen dit probleem versterken. De mate waarin deze twee factoren een nieuwe aanbieder beïnvloeden, hangen evenwel af van het financieringsmodel van de toetreders. Bovendien lijkt dit van tijdelijke aard aangezien de situatie op de financiële markten zich lijkt te herstellen. Verder is consumenteninertie een significante drempel die de groei van nieuwe toetreders kan verhinderen.

Hoewel op de hypotheekmarkt in Nederland geen significante uittredingsdrempels lijken te bestaan, kan concurrentie worden beïnvloed als (inefficiënte) ondernemingen de markt niet (mogen) verlaten omdat ze te groot of te belangrijk zijn voor de financiële stabiliteit van de economie.

⁶⁰ NMa, *Visiedocument Toekomst Financiële Landschap*, november 2010. Beschikbaar op http://www.nmanet.nl/Images/Visiedocument%20Toekomst%20Financi%C3%ABle%20Landschap_tcm16-141201.pdf.

⁶¹ Zie DNB, 'Strengere eisen aan systeemrelevante instellingen', *Kwartaalbericht december 2010*. Online beschikbaar op http://www.dnb.nl/binaries/kbdec2010_tcm46-243635.pdf.

⁶² House of Commons Treasury Committee, *Competition and choice in retail banking*, maart 2011. Beschikbaar op <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201011/cmselect/cmtreasy/612/612i.pdf>.

6 Consumentengedrag op de hypotheekmarkt

Dit hoofdstuk gaat in op de concurrentiedruk op de hypotheekmarkt die door consumenten kan worden uitgeoefend. De mate waarin consumenten een disciplinerende invloed kunnen uitoefenen op hypotheekverstrekkers is mede afhankelijk van het bestaan van overstapdrempels en de mate van transparantie. Paragraaf 6.1 gaat in op de overstapdrempels op de hypotheekmarkt. Hierbij wordt het daadwerkelijk overstapedrag beschreven en wordt ook een beeld geschetst van de verschillende overstapdrempels. Daarna volgt in paragraaf 6.2 een beschrijving van de mate van transparantie op de hypotheekmarkt, waarbij zowel prijstransparantie als producttransparantie aan bod komt.

6.1 Overstapdrempels

6.1.1 Inleiding

Voor concurrentie is het van belang dat consumenten eenvoudig kunnen wisselen van aanbieder. Wanneer het voor een consument eenvoudig is om over te stappen is de concurrentiedruk tussen aanbieders groter. Het is niet noodzakelijk dat consumenten daadwerkelijk van aanbieder wisselen. Van enkel de mogelijkheid van het gemakkelijk kunnen overstappen naar een andere aanbieder kan immers ook al voldoende dreiging uitgaan.

Eerst zal in paragraaf 6.1.2 worden stilgestaan bij het feitelijk overstapedrag van consumenten op de hypotheekmarkt. Daarna geeft paragraaf 6.1.3 een beeld van overwegingen van consumenten om al dan niet te switchen van hypotheekverstrekker. In paragraaf 6.1.4 worden verschillende soorten overstapkosten beschreven, waarna deze kosten in paragraaf 6.1.5 - indien mogelijk - worden gekwantificeerd.

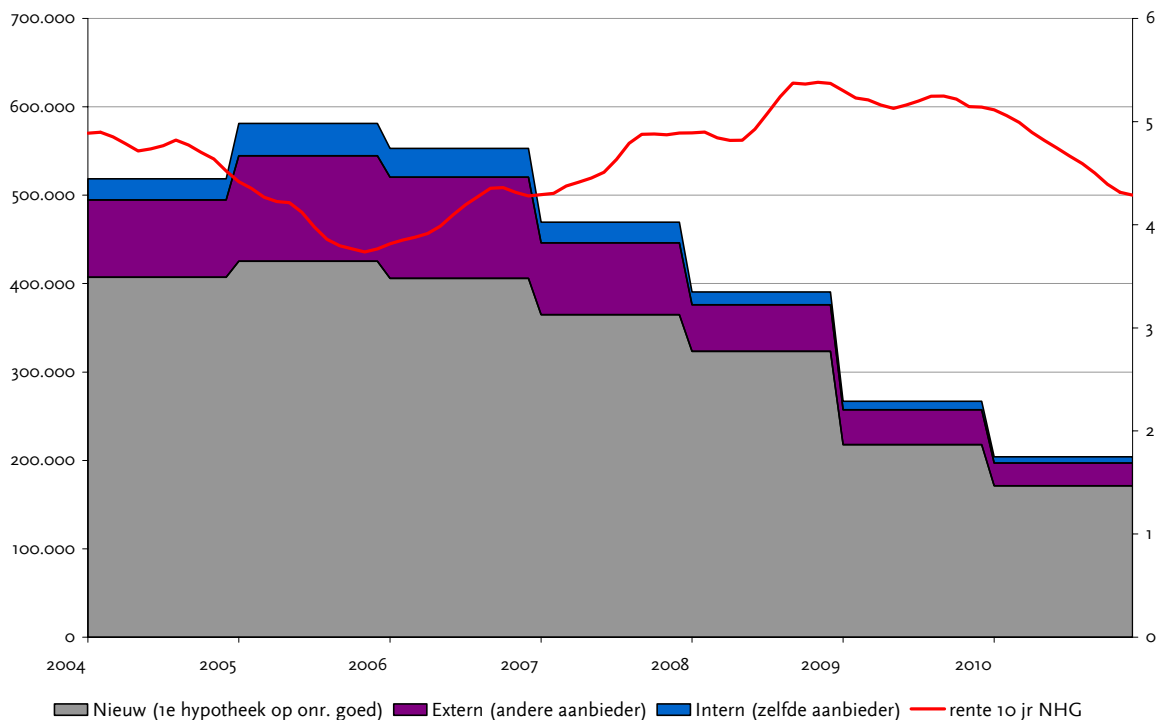
6.1.2 Feitelijk overstapedrag

Een relevante indicator voor het bestaan van overstapdrempels is het feitelijke overstapedrag van consumenten. Wanneer er relatief veel wordt overgestapt, is het aannemelijk dat overstapdrempels laag zijn.

Het Kadaster geeft voor elke ingeschreven hypotheek aan of dit een nieuwe hypotheek is of een overgesloten hypotheek.⁶³ Deze cijfers zijn weergegeven in figuur 6.1. Ook wordt in deze figuur de ontwikkeling van de hypotheekrente weergegeven (10 jaar vast, op basis van daadwerkelijke NHG-tarieven).

⁶³ Het Kadaster neemt aan dat wanneer er meer dan één jaar zit tussen de ontvangstdatum van de hypotheekakte en de datum van de leveringsakte er sprake is van een overgesloten hypotheek.

Figuur 6.1 Ontwikkeling aantallen nieuwe en overgesloten hypotheekrenten (op jaarbasis), en ontwikkeling hypotheekrente (daadwerkelijke NHG-tarieven, 10 jaar rentevast)



Bron: Kadaster, bewerking NMa.

In deze figuur is te zien dat het aantal overstappers sinds 2005 elk jaar daalt. Ook relatief (als percentage van het totaal aantal hypotheekrenten) switchen consumenten minder vaak. In 2005 en 2006 betrof namelijk nog meer dan een vijfde van alle nieuwe inschrijvingen in het Kadaster een overgesloten hypotheek naar een andere aanbieder. In 2010 is dit ongeveer één op de negen hypotheekrenten.

Veranderingen in de hypotheekrente kunnen een verklaring vormen voor veranderingen in overstapedrag. Zo kan de afname van het aantal overstappers tussen 2006 en 2009 mogelijk worden verklaard door de stijging van de hypotheekrente in deze periode. Het is bij een stijgende rente immers doorgaans niet aantrekkelijk voor consumenten om tijdens een rentevaste periode een hypotheek over te sluiten, omdat de rente bij een nieuwe hypotheekverstrekker vaak hoger zal liggen dan de rente die de consument in het verleden afsloot.

De verdere daling van het aantal overstappers in 2010 gaat samen met een periode dat de hypotheekrente daalt. Dit zou verklaard kunnen worden doordat consumenten wachten tot de daling van de rente groot genoeg is. Verder is het niet aannemelijk dat de dalende trend verklaard kan worden door een vermindering van de verschillen tussen de hypotheekrentes van verschillende aanbieders, aangezien de prijsverschillen de afgelopen jaren niet kleiner lijken te zijn geworden (zoals bijvoorbeeld blijkt uit figuur 4.2).

Met behulp van de gegevens van het Kadaster kan ook worden nagegaan van en naar welke hypotheekverstrekker consumenten overstappen. Tabel 6.1 geeft de uitkomsten in 2010 weer.

Tabel 6.1 Overgesloten hypotheke in 2010 (tot en met oktober)

<i>oud</i> →										
	ABN Amro	AEGON	Argenta	BNP Paribas	Fortis	ING	Rabobank	SNS Bank	Overig	Totaal
<i>Nieuw</i> ↓										
ABN Amro	-	0,2%	0,8%	0,2%	1,7%	3,7%	1,5%	1,4%	4,4%	13,9%
AEGON	0,8%	-	0,3%	0,0%	0,6%	1,0%	0,6%	0,6%	1,3%	5,2%
Argenta	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
BNP Paribas	0,7%	0,1%	0,3%	-	0,4%	1,0%	0,6%	0,4%	1,1%	4,6%
Fortis	0,5%	0,1%	0,1%	0,0%	-	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	2,1%
ING	3,8%	0,5%	1,1%	0,3%	2,7%	-	2,5%	2,2%	6,0%	19,1%
Rabobank	4,7%	0,3%	1,0%	0,2%	2,2%	5,7%	-	2,8%	6,2%	23,1%
SNS	2,1%	0,2%	0,7%	0,2%	1,4%	2,8%	1,6%	-	3,7%	12,7%
Overig	2,8%	0,2%	0,9%	0,1%	2,0%	3,9%	2,0%	2,0%	-	13,9%
Totaal	15,4%	1,6%	5,2%	1,0%	11,0%	18,6%	9,1%	9,7%	23,2%	-

Bron: Kadaster, bewerking NMa.

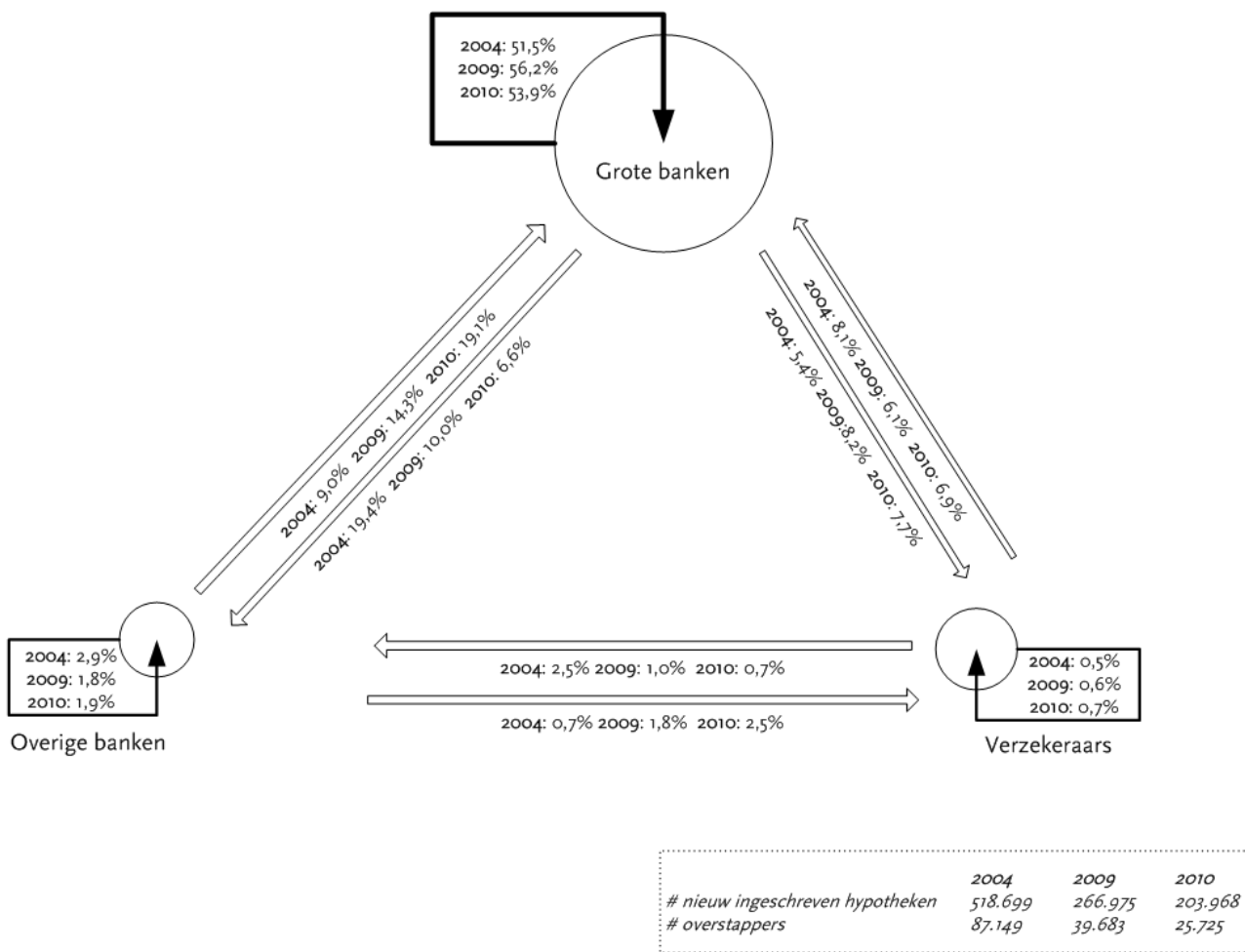
Uit dit overzicht blijkt dat de grote banken met name van elkaar consumenten winnen en verliezen. Zo verloor ING in 2010 bijvoorbeeld 5,7% (ofwel ca. 31% van alle oud-ING hypotheekklanten) aan Rabobank en ING won 3,8% (ofwel 25% van alle klanten die naar ING overstapten) van ABN Amro.

Het aandeel van Rabobank op de overstapmarkt bedraagt 23,1%. ING volgt met 19,1% en ABN Amro heeft (inclusief Fortis) een aandeel van 16,0% de overstapmarkt. Verder valt op dat van deze drie grootste aanbieders Rabobank beter in staat lijkt om haar klanten te behouden dan de andere twee banken; van alle overstappers had 9,1% eerst een hypotheek bij Rabobank, wat een aanmerkelijk lager percentage is dan het aantal consumenten dat overstapt bij ABN Amro en ING.

Wanneer de overstapaandelen van de overige banken en verzekeraars nader worden bekeken, valt op dat het aantal overstappers naar Argenta in 2010 vrijwel nihil was. Dit valt te verklaren uit de afgenomen activiteit van Argenta op de Nederlandse hypotheekmarkt in 2010. BNP Paribas en AEGON slagen er beter in om klanten van concurrenten te winnen: 4,6% van alle oversluiters koos voor BNP Paribas en 5,2% voor AEGON.

Bij de analyse van de marktaandelen in hoofdstuk 3 is vastgesteld dat het belang van de groep overige banken op de hypotheekmarkt tijdens de kredietcrisis sterk is afgenomen. Het gezamenlijke marktaandeel van de groep verzekeraars is sinds 2008 juist toegenomen. Deze ontwikkelingen hebben gevolgen voor de overstapmarkt. Figuur 6.2 geeft het overstapgedrag tussen en binnen de groepen grote banken, overige banken en verzekeraars weer voor de jaren 2004, 2009 en 2010. Uit de informatie rechtsonder in de figuur volgt tevens de verhouding van de overstapmarkt ten opzichte van het totale aantal nieuwe hypotheke in het betreffende jaar.

Figuur 6.2 Overstapgedrag tussen en binnen de drie groepen hypotheekverstrekkers in 2004, 2009 en 2010



Bron: Kadaster, bewerking NMa. Het percentage geeft het aandeel ten opzichte van het totale aantal overstappers in het betreffende jaar weer.

Uit de bovenstaande figuur blijkt dat in 2004 meer consumenten overstapten van een grote bank naar een overige bank dan andersom. In de jaren 2009 en 2010 geldt juist het tegenovergestelde. Verder blijkt uit figuur 6.2 dat de afgelopen twee jaar meer consumenten overstapten van een grote bank naar een verzekeraar dan andersom. De onderstaande tabel maakt deze (netto) overstapstromen van de figuur 6.2 inzichtelijker.

Tabel 6.2 Netto overstapstromen tussen de drie groepen hypotheekverstrekkers in 2004, 2009 en 2010

Overstap van...	...naar	2004	2009	2010
Grote banken	Overige banken	+ 10,4%	- 4,3%	- 12,5%
Grote banken	Verzekeraars	- 2,7%	+ 2,1%	+ 0,8%
Overige banken	Verzekeraars	- 1,8%	+ 1%	+ 1,8%

Bron: Kadaster, bewerking NMa. Het percentage geeft het aandeel ten opzichte van het totale aantal overstappers in het betreffende jaar weer.

6.1.3 Houding consumenten met betrekking tot overstappen

Consumenten hebben verschillende redenen om over te stappen of om bij de huidige hypotheekverstrekker te blijven. Eén van de doelen van het EIM-onderzoek was om hier meer inzicht in te krijgen. Tabel 6.3 geeft de belangrijkste redenen weer waarom consumenten bij hun huidige hypotheekverstrekker blijven. De meest genoemde reden is dat consumenten tevreden zijn met hun huidige aanbieder. Daarnaast wordt door een kwart van de respondenten als reden genoemd dat overstappen omslachtig is.

Tabel 6.3 Redenen van vaste klanten om bij de huidige hypotheekverstrekker te blijven (n = 427)

Reden	Aantal respondenten in %
Tevreden met de huidige hypotheekverstrekker	61,6
Overstappen is omslachtig	25,5
Huidige hypotheekverstrekker is betrouwbaar	24,8
Alle aanbieders zijn hetzelfde	5,2
Andere redenen	20,4

Bron: EIM. De percentages tellen niet op tot 100% omdat meerdere antwoorden mogelijk waren.

Aan overstappers is ook gevraagd wat de redenen waren van de overstap naar een nieuwe hypotheekverstrekker. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de antwoorden. De meest genoemde reden om te switchen is in bijna 50% van de gevallen de gunstigere voorwaarden die deze nieuwe hypotheekverstrekker biedt. In de categorie 'anders' zijn door consumenten vooral de lagere rente en de lagere kosten bij de nieuwe hypotheekverstrekker genoemd.

Tabel 6.4 Redenen om over te stappen op een andere hypotheekverstrekker (n = 353)

Redenen	Aantal respondenten in %
Gunstiger hypotheekvoorwaarden bij nieuwe hypotheekverstrekker	50,1
Ontevreden met dienstverlening oude hypotheekverstrekker	19,3
Mogelijkheid om hypotheekbedrag te verhogen bij nieuwe hypotheekverstrekker	16,4
Mogelijkheid voor andere hypotheekvorm die de oude hypotheekverstrekker niet had	15,6
Andere redenen	19,0

Bron: EIM. De percentages tellen niet op tot 100% omdat meerdere antwoorden mogelijk waren.

Verder is aan de consumenten die zijn overgestapt naar een andere hypotheekverstrekker gevraagd hoe makkelijk of moeilijk zij het vonden om over te stappen. Tabel 6.5 laat zien dat bijna 60% van alle overstappers het gemakkelijk of zeer gemakkelijk vond om over te stappen.

Respondenten die het moeilijk vonden om over te stappen, noemen als belangrijkste redenen dat switchen gepaard gaat met veel papierwerk, onduidelijkheden, complexiteit en tegenwerking van de oude hypotheekverstrekker.

De meeste respondenten (53,2%) die zijn overgestapt deden dit op het einde van de rentevaste periode. Ruim een kwart (28,4%) van alle switchers is tijdens de rentevaste periode overgestapt. Het overige deel van de overstappers had een variabele rente (8,2%) of gaf aan niet te weten (10,2%) wanneer de overstap heeft plaatsgevonden.

Tabel 6.5 *Mate waarin consumenten die zijn overgestapt het makkelijk of moeilijk vonden om over te stappen (n = 353)*

Beoordeling	Aantal respondenten in %
Zeer gemakkelijk	19,0
Gemakkelijk	39,1
Niet gemakkelijk/niet moeilijk	29,4
Moeilijk	7,1
Zeer moeilijk	2,0
Weet niet	3,4

Bron: EIM.

Verder is aan consumenten gevraagd bij hoeveel hypotheekverstrekkers zij een offerte hebben aangevraagd. Ongeveer een derde van de consumenten heeft bij slechts één hypotheekverstrekker een offerte aangevraagd.

6.1.4 Overstapdrempels

Uit het voorgaande blijkt dat het aantal overstappers in de afgelopen jaren is gedaald en dat overstapdrempels hierbij een rol kunnen spelen. Om de hoogte van de overstapdrempels beter te kunnen duiden, wordt in deze en de volgende subparagraaf nagegaan welke kosten met overstappen gepaard gaan en hoe hoog deze kosten zijn.

Overstapkosten zijn kosten waarmee een consument alleen te maken krijgt als hij naar een andere aanbieder overstapt. Overstapkosten op de hypotheekmarkt kunnen in drie categorieën worden onderverdeeld⁶⁴:

1. contractuele kosten
2. transactiekosten
3. zoekkosten

Het moment waarop een consument overstapt van hypotheekverstrekker bepaalt in belangrijke mate met welke kosten een consument te maken krijgt. In de eerste plaats is het voor een consument mogelijk om aan het einde van de rentevaste periode naar een andere hypotheekverstrekker over te stappen. Daarnaast kan een consument ook tijdens de rentevaste periode besluiten om te wisselen van hypotheekverstrekker. Bij het beschrijven van de verschillende kostensoorten zal indien relevant rekening worden gehouden met verschillen tussen deze twee overstapmomenten.

Contractuele kosten

Contractuele kosten zijn de financiële kosten die samenhangen met het beëindigen van het hypotheekcontract met de oude hypotheekverstrekker. Consumenten die een hypotheek hebben met een rentevaste periode zijn meestal verplicht om een boete te betalen als zij hun hypotheek voortijdig aflossen. Dit vormt een belangrijke contractuele kostenpost. Overigens mag bij de meeste hypotheekverstrekkers

⁶⁴ Miles, D., 'The UK Mortgage Market: taking a longer-term view, final report and recommendations', maart 2004.

jaarlijks een deel van de hypotheek (doorgaans 10% van de oorspronkelijke hoofdsom) boetevrij worden afgelost. Ook administratiekosten die in sommige gevallen nog door de oude hypotheekverstrekker in rekening worden gebracht, kunnen worden aangemerkt als contractuele kosten.

Daarnaast zijn er contractuele kosten die samenhangen met specifieke hypotheekvormen, zoals beleggingshypotheken of spaarhypotheken. Bij beleggingshypotheken bestaat het risico dat er verliezen op opgebouwd vermogen moeten worden genomen. Wanneer een hypotheek gekoppeld is aan een verzekeringscomponent, zoals een spaarhypotheek, kan dit overstappen bemoeilijken.⁶⁵ De contractuele kosten die mogelijk gepaard gaan met specifieke hypotheekvormen heeft de NMa in dit onderzoek niet nader onderzocht.

Transactiekosten

Onder transactiekosten worden de financiële kosten verstaan die moeten worden gemaakt om een nieuw hypotheekcontract tot stand te brengen. Hieronder valt de vergoeding voor de notaris voor het passeren van de hypotheekakte. Daarnaast zijn consumenten vaak ook verplicht om voor de nieuwe hypotheek de woning (opnieuw) te laten taxeren. De grootste kostenpost die kan worden aangemerkt als transactiekosten is de afsluitprovisie. Deze betaalt de consument ofwel aan de hypotheekverstrekker (indien hij de hypotheek rechtstreeks bij de aanbieder afsluit) ofwel aan de tussenpersoon (indien de consument de hypotheek via het intermediaire distributiekanaal afsluit).

Zoekkosten

De derde belangrijke kostencomponent is afhankelijk van de tijd en inspanning van de consument voor het afsluiten van een nieuw hypotheekcontract. Deze niet-financiële kosten hangen samen met de complexiteit van hypotheekproducten en verschillen per consument. Tussenpersonen kunnen bijdragen aan een verlaging van de zoekkosten. Voorbeelden van zoekkosten zijn het oriënteren door de consument op en het vergelijken van hypotheekproducten, maar ook de tijd die een consument besteedt in verschillende bezoeken aan een eventuele tussenpersoon of hypotheekverstrekker voor het totstandkomen van een nieuw hypotheekcontract valt hieronder. Daarnaast kunnen de zoekkosten bestaan uit het verzamelen van documenten die noodzakelijk zijn voor het sluiten van de nieuwe hypotheek (bankafschriften, werkgeversverklaring) of een eventuele medische keuring die in sommige gevallen noodzakelijk is.

6.1.5 Hoogte overstapkosten

Om een inschatting te maken van de hoogte van de overstapkosten is per categorie een indicatie gegeven van de gemiddelde kosten voor overstappers op basis van *desk research* en het door EIM uitgevoerde consumentenonderzoek.

Contractuele kosten

De hoogte van de boetes is doorgaans afhankelijk van de kenmerken (het rentepercentage, oorspronkelijk hypotheekbedrag en de resterende looptijd) van de oude hypotheek en van de actuele rente van de oude hypotheekverstrekker. Het is hierdoor moeilijk om een algemene uitspraak te doen over de hoogte van dit onderdeel van de overstapkosten, maar veel hypotheekverstrekkers brengen het verschil tussen de hypotheekrente en de actuele rente voor alle resterende maanden in rekening. De consument moet dit betalen omdat het inkomsten zijn die de oude hypotheekverstrekker misloopt als de klant het hypotheekcontract voortijdig beëindigt. Wanneer een hypotheek van EUR 250.000,- met een rente van 5,0% bijvoorbeeld

⁶⁵ Zie bijvoorbeeld A.W.A. Boot, 'Competitiveness assessment and key issues for the Dutch retail banking sector', 2007, rapport voor de OESO.

anderhalf jaar voor het eindigen van de rentevaste periode wordt overgesloten en de huidige rente voor een vergelijkbaar product 4,3% is, dan kan de boete grofweg als volgt worden berekend: 1,5 jaar x 0,7% x EUR 250.000,- = EUR 2.625,-.⁶⁶

Transactiekosten

De vergoeding voor de notaris voor het passeren van een hypotheekakte bedraagt al snel enkele honderden euro's, zelfs bij de relatief goedkopere notarissen. Daarbij bestaan er grote verschillen in de tarieven van verschillende notarissen. In de regio Den Haag is het verschil bij de aankoop van een woning van EUR 250.000,- tussen de goedkoopste en de duurste notaris bijvoorbeeld ongeveer EUR 400,-.⁶⁷

Vaak vereist de nieuwe hypotheekverstrekker ook een taxatie van de woning. De bijkomende kosten hiervoor bedragen ongeveer EUR 200,-.⁶⁸ Net als bij de notaris zijn er ook bij de taxateurs grote tariefsverschillen. In de regio Utrecht bestaat er bijvoorbeeld een verschil van ca. EUR 300,- tussen de goedkoopste en de duurste taxateur wanneer taxaties op basis van vaste tarieven worden verricht.

Consumenten zijn bij het overstappen ook een afsluitprovisie verschuldigd. Uit het EIM-onderzoek blijkt dat overstappers gemiddeld een bedrag van EUR 1.687,- aan afsluitprovisie betalen. De meeste hypotheekverstrekkers geven aan een afsluitprovisie in rekening te brengen. De hoogte van de provisie hangt af van de hypotheekverstrekker en de hypotheekvorm en varieert van 0,5% tot 1,5% van de hypotheeksom.⁶⁹ Wanneer een consument een tussenpersoon inschakelt bij de overstap naar een nieuwe hypotheekverstrekker, betaalt hij een vergoeding aan de tussenpersoon. De kosten voor dit advies zijn afhankelijk van de tussenpersoon en de verleende adviesdiensten.

Zoekkosten

De hoogte van de zoekkosten hangt af van de tijd die een consument besteedt om zich te informeren over hypotheekverstrekkers.⁷⁰ De AFM concludeert in haar Consumentenmonitor Hypotheken Najaar 2010 dat de totale duur van alle adviesgesprekken met een tussenpersoon gemiddeld bijna 6 uur bedraagt.⁷¹ Daarnaast besteedt de consument zelf gemiddeld 4,5 uur aan het zoeken naar informatie over de hypotheek. Ook moet een consument een notaris bezoeken voor het passeren van de hypotheekakte. Een intermediair heeft tegenover de NMa gesteld dat het een consument ongeveer 15 uur kost om alle benodigde stappen te zetten om een hypotheek via een intermediair over te sluiten (inclusief bezoeken aan intermediair, leestijd, reistijd etc.).

⁶⁶ In de praktijk kan de boeterente lager uitvallen omdat over het algemeen de contante waarde van de misgelopen renteopbrengsten wordt berekend. De hypotheekverstrekker brengt dus een lager bedrag in rekening omdat hij deze boete eerder ontvangt dan wanneer hij hij deze bedragen zou ontvangen als de hypotheek niet zou zijn beëindigd.

⁶⁷ Bron: www.degoedkoopstenotaris.nl.

⁶⁸ Bron: www.taxatievergelijk.nl.

⁶⁹ Zie website Independer.nl, "Hoe kies ik de beste hypotheek van de juiste aanbieder?", <http://www.independer.nl/hypotheek/intro.aspx>.

⁷⁰ Strikt genomen zijn hier ook de opportuniteitskosten van tijd (de waarde die consumenten hechten aan bijvoorbeeld werk of hobby) van belang. In deze sectorstudie laat de NMa deze kosten buiten beschouwing.

⁷¹ AFM (2011), 'Consumentenmonitor Q3 2010 – Hypotheken van de AFM', online beschikbaar via:

<http://www.afm.nl/layouts/afm.aspx~/media/files/consumenten-monitor/2010-q3-hypotheken.ashx>.

Tijdsduur oversluittraject vormt aanvullende overstapdrempel

Gerelateerd aan de zoekkosten bestaat er nog een andere drempel die ertoe bijdraagt dat de mate van overstappen in de hypotheekmarkt beperkt is, namelijk de duur van het hele traject van het oversluiten van een hypotheek. Dit komt doordat er in dit proces veel achtereenvolgende stappen moeten worden genomen vanaf de oriëntatiefase totdat de hypotheekakte bij de notaris passeert. In subparagraaf 6.1.3 bleek dat consumenten die waren overgestapt en dit moeilijk vonden, hiervoor papierwerk en complexiteit als reden noemden. Van de consumenten die niet zijn geswitcht, vindt circa 25% van hen dat overstappen omslachtig is.

Voor een goede oriëntatie op de hypotheekmarkt is het van belang dat consumenten voldoende tijd hebben om een nieuwe hypotheek af te sluiten. Zowel hoogopgeleide en goed geïnformeerde consumenten als lager opgeleide en wat minder goed geïnformeerde consumenten moeten voldoende tijd hebben om op basis van een zorgvuldige afweging hun hypotheek over te sluiten. De Vereniging Eigen Huis stelt op haar website dat het vanaf de aanvraag van een hypotheekofferte gemiddeld nog twee maanden duurt voordat de hypotheekakte bij de notaris kan passeren.⁷² Ook Delta Lloyd stelt dat te weinig consumenten hun hypotheek oversluiten, mede omdat de beslistermijn te kort is.⁷³ Een grote intermediair heeft tegenover de NMa aangegeven dat het hele traject van het oversluiten van een hypotheek ongeveer twee maanden duurt.

Volgens de Gedragscode Hypothecaire Financieringen dienen hypotheekverstrekkers consumenten tenminste een maand van te voren te informeren over het aflopen van de rentevaste periode. Op basis van het EIM-onderzoek lijkt dit onderdeel van de gedragscode te worden nageleefd: consumenten ontvangen gemiddeld ca. zes weken van te voren een nieuw rentevoorstel. Ook in reactie op het informatieverzoek van de NMa geven alle hypotheekverstrekkers aan tenminste vier weken vooraf consumenten te informeren. Op grond van de Consumentenmonitor van de AFM lijken overigens niet alle hypotheekverstrekkers de consument op tijd te informeren: 10% van de consumenten zegt minder dan één maand van te voren te zijn geïnformeerd.

Tussen hypotheekverstrekkers bestaan grote verschillen in het moment waarop consumenten geïnformeerd worden. Enkele grote aanbieders hanteren de kortst mogelijke termijn van één maand, terwijl andere hypotheekverstrekkers hun klanten drie maanden vooraf informeren. Voor zover consumenten pas 'in actie komen' wanneer zij zijn geïnformeerd over het aflopen van de rentevaste periode, hebben ze dus tussen de vier en twaalf weken de tijd om rond te kijken op de hypotheekmarkt en een hypotheek af te sluiten, afhankelijk van de hypotheekverstrekker.

Gesteld kan daarom worden dat een deel van de hypotheekverstrekkers zijn klanten op een relatief laat moment informeert over het einde van de rentevaste periode. Sommige aanbieders informeren consumenten immers één maand van te voren terwijl consumenten vaak meer tijd nodig hebben. Hierdoor kunnen consumenten minder concurrentiedruk uitoefenen door (de dreiging van) een overstap.

⁷² Zie de website van de Vereniging Eigen Huis, 'Hoe lang duurt het afsluiten van een hypotheek?', <http://www.eigenhuis.nl/hypotheeken-financien/hypotheeken/hypotheek-afsluiten/hypotheekofferte-aanvragen/tijdsindicatie/>.

⁷³ Assurantie Magazine (2011), 'Delta Lloyd: 'Hypotheekklant sluit te weinig over'', 17 februari 2011. Online beschikbaar via: <http://www.amweb.nl/nieuws/nederland/delta-lloyd-hypotheekklant-sluit-te-weinig-over-142332-lynkx>.

6.2 Transparantie

6.2.1 Inleiding

Transparantie kan bijdragen aan een goed functionerende markt. Immers, consumenten kunnen pas een goed afgewogen keuze maken als ze beschikken over relevante informatie over bijvoorbeeld producteigenschappen en prijzen. Doordat afnemers producten kunnen vergelijken op prijs en kwaliteit oefenen ze druk uit op aanbieders om de beste producten tegen de scherpste prijzen aan te bieden. Een transparante markt kan hierdoor leiden tot scherpe concurrentie om de gunst van consumenten. Ook het feit dat transparantie bijdraagt aan een verlaging van de zoekkosten en overstappen hiermee vereenvoudigt, draagt bij aan dit positieve effect op concurrentie.

Aan de andere kant kan transparantie in sommige markten tot risico's voor de concurrentie leiden, doordat het in een transparante markt eenvoudiger kan zijn voor aanbieders om prijzen af te stemmen. Dit risico doet zich vooral voor in sterk geconcentreerde markten met weinig aanbieders en hoge toetredingsdrempels.⁷⁴

In deze paragraaf wordt de transparantie op de hypotheekmarkt in Nederland beschreven. Zowel de transparantie van de prijzen van hypotheeklen, als de transparantie over productkenmerken komt hierbij aan de orde.

6.2.2 Prijstransparantie

Bijna alle aanbieders op de hypotheekmarkt plaatsen de hypotheektarieven voor de meest gangbare hypotheekproducten op hun website. Deze aanbieders zijn hiermee transparant over hun zogenaamde 'venstertarieven'. Wel zijn er voor individuele consumenten vaak onderhandelingsmogelijkheden en gelden er specifieke kortingen. De hypotheekrente die een consument daadwerkelijk betaalt kan hierdoor afwijken van het venstertarief.⁷⁵

Het kan, ondanks deze relatieve transparantie over venstertarieven, voor de consument toch complex zijn om een weloverwogen keuze voor een hypotheekproduct te maken, omdat er voor veel verschillende hypotheeklabels en producten prijsinformatie is. Vergelijkingsites en tussenpersonen kunnen consumenten helpen om de hypotheektarieven van alle aanbieders met elkaar te vergelijken. Een belangrijke voorwaarde hierbij is dat het commercieel belang van de vergelijkingsites en tussenpersonen in lijn is met het belang van de consument. In dit kader blijkt uit onderzoek dat de kwaliteit van advisering en de passendheid van verkochte producten via tussenpersonen erop vooruit zijn gegaan door veranderingen in wet- en regelgeving voor tussenpersonen.⁷⁶ Dit komt bijvoorbeeld door het verbod op bonusprovisies, waardoor een perverse prikkel is weggenomen die ertoe kon leiden dat het advies van de tussenpersoon aan de consument werd beïnvloed door de hoogte van de provisie die de tussenpersoon van de hypotheekverstrekker ontving. Het door de Minister van Financiën aangekondigde totaalverbod op provisie vanaf 1 januari 2013 zal de werking van het intermediaire distributiekanaal naar verwachting nog verder verbeteren. De tussenpersoon kan de

⁷⁴ OESO, 'OECD Policy Roundtables Price Transparency', 11 september 2001, OESO, Parijs.

⁷⁵ Uit het EIM-onderzoek blijkt dat meer dan de helft van de nieuwe hypotheekklanten onderhandelt over de hoogte van de hypotheekrente. Bij de oversluiters geldt dit voor meer dan 80%.

⁷⁶ SEO Economisch Onderzoek (2010), 'Evaluatie provisieregels complexe producten', SEO Amsterdam, September 2010. online beschikbaar via: http://www.seo.nl/uploads/media/2010-44_Evaluatie_provisieregels_complexe_producten.pdf.

consument dan immers niet meer sturen naar de hypotheekverstrekker waarvan hij de hoogste provisie ontvangt.⁷⁷

Rabobank, de grootste hypotheekverstrekker van Nederland, publiceert geen landelijke venstertarieven. Dit komt doordat individuele Rabobank-vestigingen zelf in zekere mate de hypotheekrente mogen bepalen en deze eventueel publiekelijk bekend kunnen maken. Het is voor consumenten hierdoor over het algemeen minder eenvoudig om een indicatie van de hypotheektarieven van Rabobank dan van andere aanbieders te krijgen. Een consument moet hiervoor bij de lokale Rabobank-vestiging informeren. Het feit dat Rabobank minder transparant is over haar hypotheektarieven dan andere aanbieders vergroot mogelijk de zoekkosten voor de consument. Aan de andere kant is een mogelijk positief effect van dit beleid van Rabobank dat andere hypotheekverstrekkers minder goed het marktgedrag van Rabobank kunnen volgen. Dit verlaagt over het algemeen het risico op prijsafstemming (zie paragraaf 4.2).

6.2.3 Producttransparantie

Er is sprake van producttransparantie als alle relevante productkenmerken door aanbieders worden gepresenteerd en consumenten hiervan eenvoudig kennis kunnen nemen. Voor de hypotheekmarkt is het voor consumenten belangrijk dat het duidelijk is wat de eigenschappen van verschillende hypotheeken zijn en welke voorwaarden er aan deze hypotheeken zijn verbonden.

Over het algemeen geven aanbieders van hypotheeken op hun website duidelijk aan welke hypotheeken ze precies verkopen en wat de belangrijkste kenmerken van deze hypotheekproducten zijn. Echter, om meer specifieke informatie over concrete voorwaarden van verschillende hypotheeken te achterhalen moet de consument vaak meer moeite doen. Hoewel een aantal hypotheekverstrekkers op hun website informatie biedt over bijvoorbeeld bedragen die jaarlijks boetevrij mogen worden afgelost en hoe hoog eventuele boetes zijn, wisselt de mate van transparantie over deze factoren sterk tussen aanbieders. Vaak zal een consument hierover pas geïnformeerd worden wanneer hij hypotheekoffertes aanvraagt.

Een bijkomend probleem dat hier speelt, net als bij de prijzen van hypotheeken, is dat hypotheeken relatief complexe producten zijn, zoals ook blijkt uit onderzoek van de AFM.⁷⁸ Vanwege deze complexiteit is het niet voor iedere consument eenvoudig om alle eigenschappen van deze producten met elkaar te vergelijken en te doorgronden. Deze complexiteit leidt mogelijk tot hogere hypotheekrentes voor consumenten die moeite hebben met het vergelijken van hypotheeken.⁷⁹ Verder zal een consument zich in sommige gevallen pas in een later stadium realiseren wat de consequenties van bepaalde hypotheekvoorwaarden zijn. Voorbeelden van zulke voorwaarden zijn de boetes bij vervroegd aflossen van hypotheeken met een rentevaste periode of de mogelijkheid tot het verhogen van de variabele hypotheekrente.

⁷⁷ Ministerie van Financiën (2011), 'Kamerbrief d.d. 13 april 2011 betreffende uitwerking regelgeving provisieverbod', online beschikbaar via: <http://www.rijksoverheid.nl/ministeries/fin/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2011/04/14/uitwerking-regelgeving-provisieverbod.html>.

⁷⁸ Zie onder meer de Consumentenmonitor Q3 2010 – Hypotheken van de AFM. Hieruit blijkt dat consumenten niet goed op de hoogte zijn van de kenmerken van hun hypotheek. Zo kent bijvoorbeeld slechts één op de vijf consumenten de productkenmerken van een aflossingsvrije hypotheek.

⁷⁹ Hassink en Van Leuvensteijn (2003) vinden bijvoorbeeld een aanmerkelijk renteverskil tussen hypotheekverstrekkers (tussen de 0,86 en 1,24 procentpunt), zelfs wanneer rekening wordt gehouden met diverse mogelijke verklarende variabelen. Ter verklaring van dit renteverskil wijzen de auteurs op hoge zoekkosten als gevolg van beperkte producttransparantie.

Tussenpersonen (en in mindere mate vergelijkingssites) zijn over het algemeen bekend met de verschillende hypotheekvormen en voorwaarden van hypotheekverstrekkers. Zij kunnen behulpzaam zijn voor consumenten bij het maken van een keuze. Ook hier is van belang dat het commercieel belang van vergelijkingssites en tussenpersonen in lijn is met het belang van de consument.

6.3 Tussenconclusie consumentengedrag

Wanneer consumenten eenvoudig kunnen overstappen, neemt de concurrentie tussen hypotheekverstrekkers toe. De afgelopen jaren is het percentage overstappers op de hypotheekmarkt afgenomen wat erop zou kunnen duiden dat overstappen moeilijker is geworden. Uit het onderzoek blijkt dat overstapkosten aanzienlijk zijn. Daarnaast vormt de duur van het oversluitproces van een hypotheek een drempel. Een consument heeft al snel twee maanden nodig vóór dit hele traject. Omdat een groot deel van de hypotheekverstrekkers zijn klanten minder dan twee maanden voor het aflopen van een rentevaste periode informeert, hebben niet alle consumenten genoeg tijd om na te gaan of ze willen wisselen van hypotheekverstrekker. Concurrentie kan toenemen wanneer aanbieders consumenten *tijdig* (bijvoorbeeld drie tot vier maanden voor het einde van de rentevaste periode) en *ruimhartig* (door expliciet te wijzen op de mogelijkheid om over te stappen en de wijze waarop dat kan) informeren over het eindigen van een rentevaste periode. Op deze manier kunnen consumenten zich eerder en breder oriënteren op de hypotheekmarkt en concurrentiedruk uitoefenen. Hierbij kan ook overwogen worden of het mogelijk zou zijn om hypotheekverstrekkers te verplichten om een aantal maanden voor het aflopen van de rentevaste periode een nieuw aanbod te doen.

Het is voor consumenten ingewikkeld om hypotheekproducten met elkaar te vergelijken, door de vele verschillende hypotheeklabels, hypotheekvormen en rentevaste perioden. De meeste hypotheekverstrekkers zijn transparant over hun venstertarieven en voorwaarden, maar het kost de consument veel tijd en moeite om alle producteigenschappen met elkaar te vergelijken en een afgewogen keuze te maken. Tussenpersonen en vergelijkingssites vervullen een belangrijke functie op de hypotheekmarkt omdat zij in staat zijn om de zoekkosten voor de consument te verlagen en kunnen helpen ingewikkelde hypotheekproducten inzichtelijk voor de consument te maken. Wanneer tussenpersonen en/of vergelijkingssites een breed scala van hypotheekproducten van verschillende aanbieders vergelijken en hierbij naast hypotheektarieven ook andere voorwaarden inzichtelijk worden gemaakt, kan de consument op basis hiervan nagaan bij welke hypotheekverstrekker(s) hij daadwerkelijk offertes opvraagt. Op deze informatie kan de consument zijn uiteindelijke keuze voor de hypotheekverstrekker baseren.

7 Conclusie en aanbevelingen

De NMa heeft onderzoek gedaan naar de Nederlandse hypotheekmarkt. Het doel van dit onderzoek is om inzicht te krijgen in de mate van concurrentie op deze markt en op basis van deze inzichten oplossingen voor te stellen voor mogelijke concurrentiële belemmeringen. Dit hoofdstuk geeft de belangrijkste bevindingen van het onderzoek weer. Op basis van deze bevindingen formuleert de NMa een aantal aanbevelingen.

7.1 Bevindingen

Een opmerkelijke toename van de marge op hypotheeklen na het uitbreken van de kredietcrisis

Een plotselinge toename van de marge kan wijzen op een afname van de mate van concurrentie. Uit de margeberekeningen in hoofdstuk 2 van deze sectorstudie volgt dat de marges op hypotheeklen na het uitbreken van de crisis op de financiële markten sterk zijn toegenomen en historisch gezien op een hoog niveau lagen.

De toename van de marge viel samen met een aanzienlijke toename van de concentratiegraad. Voor de toegenomen concentratiegraad zijn verschillende redenen. Na het uitbreken van de kredietcrisis zijn enkele hypotheekverstrekkers gestopt met het verkopen van nieuwe hypotheeklen, zoals GMAC en DSB. Een aantal andere hypotheekverstrekkers werd minder actief, zoals Argenta. Daarnaast heeft de fusie tussen ABN Amro en Fortis, twee relatief grote aanbieders van hypotheeklen, geleid tot een aanzienlijk meer geconcentreerde markt. Het is aannemelijk dat deze factoren resulteerden in een, in ieder geval tijdelijke, vermindering van de concurrentie waardoor de marges konden toenemen. Uit het econometrisch onderzoek komt bovendien naar voren dat de hoogte van de hypotheekrente samenhangt met de concentratie van de markt.

Ook hangt de geconstateerde margestijging mogelijk samen met een tijdelijk lagere concurrentiedruk van potentiële toetreders. Tijdens de kredietcrisis was het namelijk moeilijker om hypotheeklen te financieren, waardoor nieuwe aanbieders mogelijk moeite hadden om de markt te betreden. De grote banken hoefden hierdoor minder te vrezen voor nieuwe toetreders in vergelijking met de periode vóór de kredietcrisis. In deze periode zijn bovendien daadwerkelijk geen nieuwe aanbieders toegetreden tot de Nederlandse hypotheekmarkt.

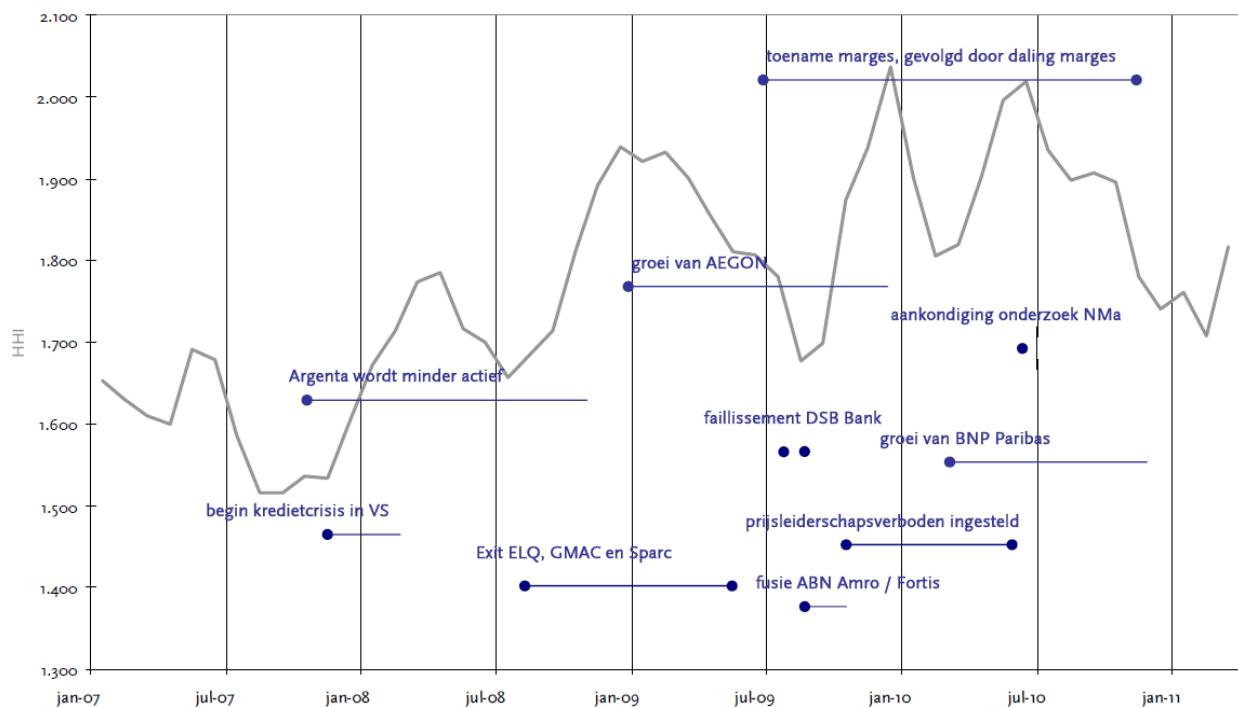
De NMa heeft op verschillende manieren de mogelijkheid van prijsafstemming tussen hypotheekverstrekkers onderzocht. Hoewel de markt gevoelig lijkt te zijn voor prijsafstemming, zijn uit een analyse van het marktgedrag hiervoor geen aanwijzingen naar voren gekomen. Het is daarom niet aannemelijk dat prijsafstemming een verklaring vormt voor de opmerkelijke toename van de marges sinds 2008. Hetzelfde geldt voor de voorwaarden die de Europese Commissie aan ABN Amro - Fortis, AEGON en ING heeft opgelegd ten aanzien van hun prijsbeleid. Het eerste verbod op prijsleiderschap, voor ING, is namelijk pas in november 2009 opgelegd, terwijl de marges daarvoor al waren gestegen. Dit neemt niet weg dat deze staatssteunvoorwaarden de hypotheekrentes kunnen beïnvloeden. Zo laat het econometrisch onderzoek zien dat de staatssteunvoorwaarden mogelijk samenhangen met rentestijgingen na de inwerkingtreding van deze voorwaarden.

Sterke afname van de marge

De marges op hypotheekleningen zijn inmiddels weer sterk gedaald tot niveaus die vóór 2008 gangbaar waren. Deze afname lijkt samen te gaan met de sterke groei van enkele hypotheekverstrekkers die vóór 2008 een minder sterke marktpositie hadden, zoals AEGON en BNP Paribas. De concentratiegraad van de markt bleef in 2010 hoog, maar daalde in de laatste maanden van het afgelopen jaar. Daarnaast lijkt de situatie op de internationale geld- en kapitaalmarkten zich sinds 2010 te herstellen. In 2010 zijn er bijvoorbeeld meer gesecuritiseerde hypotheekleningen verkocht aan beleggers en zijn risicopremies gedaald. Hierdoor ondervinden de bestaande aanbieders mogelijk weer meer concurrentiedruk van nieuwe potentiële aanbieders van hypotheekleningen. Ook kan de maatschappelijke commotie rond de hoogte van de hypotheekrentes, geleid hebben tot lagere marges.

De onderstaande figuur geeft het voorgaande grafisch weer. In deze figuur is de ontwikkeling van de HHI weergegeven in combinatie met belangrijke gebeurtenissen op de hypotheekmarkt.

Figuur 7.1 Ontwikkelingen op de hypotheekmarkt en van de HHI



Prijsdifferentiatie tussen nieuwe en bestaande klanten

Prijsdifferentiatie kan wijzen op het bestaan van marktmacht. Dit onderzoek concludeert dat hypotheekverstrekkers gemiddeld een hogere rente aanbieden aan bestaande klanten dan aan nieuwe klanten. Deze vorm van prijsdifferentiatie kan bestaan door significante overstapdrempels voor bestaande klanten en merkentrouw.

Langdurige verschillen in rentetarieven tussen grote banken enerzijds en overige banken anderzijds

Op een concurrerende markt waarop aanbieders homogene producten aanbieden, kunnen geen duurzame significante prijsverschillen bestaan. Uit het onderzoek blijkt dat er sprake is van verschillen in rentetarieven tussen de grote banken enerzijds en de overige banken anderzijds. Dit verschil is het grootst tijdens de kredietcrisis en lijkt samen te gaan met het moment dat het gezamenlijke marktaandeel van de overige

banken sterk afneemt. Dit prijsverschil neemt in 2010 weer af op het moment dat de grote banken marktaandeel verliezen aan de overige banken en verzekeraars.

Disciplinerend effect vanuit de competitive fringe belangrijk voor concurrentie

Het voorgaande maakt duidelijk dat het belangrijk is dat nieuwe aanbieders tot de hypotheekmarkt kunnen toetreden en vervolgens kunnen groeien om zo voldoende concurrentiedruk uit te oefenen op de bestaande aanbieders. Marges en prijsverschillen nemen immers toe als aanbieders die tot de competitive fringe behoren minder actief worden of uittreden. Op het moment dat de competitive fringe groeit, nemen marges en prijsverschillen juist weer af.

Disciplinerend effect vanuit competitive fringe en onderlinge concurrentie kan groter

Deze sectorstudie wijst op een aantal factoren die toetreding en groei significant kunnen belemmeren. Deze factoren zijn consumenteninertie en het hebben van toegang tot benodigde financieringsbronnen. Toegang tot financieringsbronnen lijkt als toetredingsdrempel echter van tijdelijke aard en met name van belang te zijn geweest tijdens de kredietcrisis. Consumenteninertie daarentegen heeft een meer langdurig karakter onder meer doordat veel consumenten een voorkeur hebben voor een grote Nederlandse bank. Het disciplinerende effect vanuit de competitive fringe kan groter worden als consumenteninertie afneemt.

Verder blijkt uit dit onderzoek dat er een aantal overstapdrempels bestaat. Allereerst zijn de kosten bij een overstap aanzienlijk. Deze kosten bedragen al snel enkele duizenden euro's. De duur van het oversluitproces van een hypotheek vormt ook een mogelijke overstapdrempel wanneer de consument kort van tevoren wordt geïnformeerd over het eindigen van een rentevaste periode. Verder kan de complexiteit van het hypotheekaanbod het voor de consument moeilijk maken om de producten van verschillende aanbieders met elkaar te vergelijken. Overigens blijkt eveneens uit het onderzoek dat het percentage consumenten dat is overgestapt naar een andere hypotheekverstrekker sinds 2007 jaarlijks afneemt. De onderlinge concurrentie tussen hypotheekverstrekkers kan toenemen als consumenten meer overstappen.

7.2 Aanbevelingen

Hierboven zijn de belangrijkste bevindingen van dit onderzoek beschreven. Op basis van deze uitkomsten heeft de NMa een aantal aanbevelingen die de mate van concurrentie op de Nederlandse hypotheekmarkt kunnen bevorderen:

Voorkom onnodige toetredingsdrempels

Toetreding door nieuwe aanbieders versterkt de mate van de concurrentie op de hypotheekmarkt. Gezien dit belang moet voorkomen worden dat nieuwe, onnodige toetredingsdrempels worden opgeworpen. Deze aanbeveling is reeds benadrukt in het Visiedocument Financiële Landschap van de NMa.⁸⁰ Hierin wordt gesteld dat kleinere spelers door regulering niet nodeloos op achterstand moeten worden gesteld.

Informeel consumenten tijdig over aflopen rentevaste periode

Het gedrag van consumenten beïnvloedt de mate van concurrentie op de markt. Immers, wanneer consumenten goede, weloverwogen keuzes maken, ondervinden de bestaande aanbieders meer

⁸⁰ NMa (2010), *Visiedocument Toekomst Financiële Landschap*, november 2010. Online beschikbaar via:

http://www.nmanet.nl/Images/Visiedocument%20Toekomst%20Financi%C3%ABle%20Landschap_tcm16-141201.pdf

concurrentiedruk. De mate waarin consumenten een disciplinerende invloed kunnen uitoefenen op hypotheekverstrekkers is afhankelijk van het bestaan van eventuele overstapdrempels en de mate van transparantie.

Hypotheeken zijn complexe financiële producten voor de meeste consumenten. Zelfs als hypotheekverstrekkers volledig transparant zijn over hun productaanbod, blijft het voor veel consumenten relatief moeilijk om een afgewogen keuze te maken. Tussenpersonen en vergelijkingsites kunnen helpen bij het maken van de juiste keuze omdat zij informatie over het hypotheekaanbod in Nederland eenvoudig inzichtelijk kunnen maken voor consumenten, waardoor ze de complexiteit verminderen. Voor de disciplinerende werking van consumentengedrag op hypotheekverstrekkers is het daarom van belang dat de markten voor tussenpersonen en vergelijkingsites goed werken. In dit opzicht zijn het verbod op bonusprovisies en het aangekondigde totaalverbod op provisie goede ontwikkelingen.

De uitkomsten van dit onderzoek wijzen op een aantal belemmeringen voor consumenten die willen overstappen naar een andere aanbieder van hypotheeken. Deze overstapdrempels verminderen de disciplinerende invloed die consumenten kunnen uitoefenen op hypotheekverstrekkers. Het is daarom voor de concurrentie op de hypotheekmarkt van belang dat deze drempels worden verlaagd. Dit kan onder andere door consumenten eerder te informeren over het aflopen van de rentevaste periode en hen te wijzen op de mogelijkheid om over te stappen, bijvoorbeeld drie tot vier maanden van te voren. In de praktijk worden veel consumenten immers relatief kort van te voren geïnformeerd over het aflopen van hun rentevaste periode.

Vergelijk meerdere hypotheekverstrekkers

Uit het onderzoek is naar voren gekomen dat veel consumenten een voorkeur hebben voor grote Nederlandse banken, terwijl deze gemiddeld juist relatief hogere hypotheekrentes lijken te hanteren dan andere aanbieders. Consumenten kunnen besparen op de kosten van een hypotheek door hypotheekoffertes van verschillende aanbieders met elkaar te vergelijken en hierbij ook andere aanbieders dan de grote Nederlandse banken te betrekken. Ook consumenten waarbij de rentevaste periode afloopt, kunnen voordelen behalen door hypotheekverstrekkers met elkaar te vergelijken.

Geen aanleiding voor prijsregulering

Dit onderzoek wijst erop dat de hypotheekmarkt in Nederland goed kan functioneren omdat er geen onoverwinbare toetredings- en groeidrempels bestaan. De NMa ziet daarom op basis van dit onderzoek geen aanleiding voor prijsregulering zoals door een aantal organisaties is voorgesteld. Wel blijft de NMa de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt de komende jaren monitoren aangezien deze markt gevoelig is voor prijsafstemming.

Bijlage 1 – Methodiek margeberekeningen

Inleiding

Net als in de quick scan zijn voor deze sectorstudie de marges op de hypotheekmarkt onderzocht. Bij de publicatie van de quick scan heeft de NMa stakeholders de mogelijkheid gegeven om te reageren op de in de quick scan beschreven methoden en uitkomsten. Van deze mogelijkheid hebben verschillende organisaties gebruik gemaakt, waaronder twee banken. De NMa heeft deze reacties bestudeerd en mede naar aanleiding van de feedback de methoden om de hypotheekmarges te berekenen op enkele punten aangepast.

Deze bijlage geeft eerst een overzicht van de reacties van de stakeholders op de methodiek en een korte inhoudelijke beoordeling van de NMa. Daarna volgt een beschrijving van de drie methoden en de aanpassingen ten opzichte van de quick scan.

Reacties op methodiek quick scan

Twee banken hebben een schriftelijke reactie gegeven op de methodologie en de uitkomsten van de quick scan. De belangrijkste punten van de feedback worden hieronder beschreven. Tussen haken is weergegeven op welke methode(n) het punt betrekking heeft.

Internationale verschillen (gemiddelde financieringskostenmethode)

De banken wijzen op de structurele verschillen in balansverhoudingen tussen Nederlandse en buitenlandse banken. In Nederland wordt in vergelijking met andere landen relatief weinig gespaard bij banken. Om toch hypotheek te kunnen financieren hebben Nederlandse banken daarom, meer dan banken in andere landen, behoefte aan aanvullende financieringsbronnen, zoals securitisatie en kapitaalmarktfinanciering. Ten tijde van de kredietcrisis zijn de kosten van securitisatie en kapitaalmarktfinanciering sterk gestegen, waardoor ook de kosten van hypotheek voor Nederlandse banken relatief sterk toenamen. Verder wijzen de twee banken op verschillen in wet- en regelgeving zoals de fiscale aftrekbaarheid van de hypotheekrente en de relatief hoge spaarrente in Nederland. Als gevolg van de bovenstaande verschillen zijn de marges in Nederland volgens de banken niet goed te vergelijken met die in omliggende landen.

Looptijd van de swaprente (alle methoden)

De basis voor de kostprijs van de hypotheek is bij alle drie de methoden de swaprente. De swaprente kan worden gezien als een maatstaf voor de risicovrije rente. Voor iedere rentecategorie hanteert de NMa een andere swaprente. Voor hypotheek met een rentevaste periode tussen één en vijf jaar gaat de NMa bijvoorbeeld uit van 4-jaars swaprente en voor een rentevaste periode tussen vijf en tien jaar is de basisrente de 7-jaars swaprente. Een bank wijst er in haar feedback op dat de margeberekeningen mogelijk gevoelig zijn voor de keuze van de specifieke swaprente.

Financieringsopslag op spaargeld (alle methoden)

In de quick scan is bij elke methode aangenomen dat de financieringsopslag van spaargeld is gegeven door het verschil tussen de spaarrente en de Euribor-rente. Wanneer de spaarrente lager ligt dan de Euribor betekent dit een negatieve opslag op spaargeld. Volgens een bank is een negatieve opslag echter een onjuiste bedrijfseconomische grondslag voor de bepaling van de kostprijs.

Aanname risico-opslagen en opslag voor operationele kosten (hypotheektarief-calculatiemethode)

De NMa is in de quick scan uitgegaan van een vaste opslag van 0,8 procentpunt voor hypotheekspecifieke risico's en operationele kosten. Volgens een bank zijn de operationele kosten de laatste jaren sterk gestegen als gevolg van aangescherpte wet- en regelgeving en afgenomen vraag naar hypotheek. De hypotheekspecifieke risico-opslagen zijn sinds de kredietcrisis gestegen als gevolg van toegenomen volatiliteit op de financiële markten.

Negatieve marges (hypotheektarief-calculatiemethode)

De hypotheektarief-calculatiemethode resulteerde in de quick scan voor een aantal jaren in negatieve marges op hypotheek. Dit is volgens een grote bank een onwaarschijnlijke uitkomst en zou wijzen op onvolkomenheden van deze methode.

Aanname geen risicopremie bij kortlopende financiering (gemiddelde en marginale financieringskostenmethode)

In de quickscan is voor de gemiddelde financieringskostenmethode en de marginale financieringskostenmethode aangenomen dat hypotheekverstrekkers geen risicopremie betalen bij kortlopende financiering. Volgens een bank is deze aanname onjuist.

Reactie NMa

Hierboven zijn de belangrijkste inhoudelijke reacties van de twee banken ten aanzien van de methodiek in de quick scan beschreven. Op elk punt geeft de NMa hieronder aan of zij de visie van deze stakeholders onderschrijft en zo ja op welke manier de methodiek daarop is aangepast.

Internationale verschillen (gemiddelde financieringskosten methode)

Bij de internationale vergelijking van de margeontwikkelingen in de quick scan heeft de NMa rekening gehouden met verschillen in de kostenstructuren voor financieringsmiddelen die op de balans opgenomen zijn, inclusief verschillen in de kosten en volumes van spaargeld. In deze internationale vergelijking heeft de NMa geen rekening gehouden met ontwikkelingen op de markt voor gesecuritiseerde hypotheek. Ook is de markt voor *covered bonds*, die bijvoorbeeld voor de Duitse hypotheekmarkt van groot belang is, niet meegenomen in de berekeningen. Gezien het gebrek aan gedetailleerde en betrouwbare gegevens over de volumes en prijzen van deze financieringsbron en securitisatie in ons omringende landen, acht de NMa het niet opportuun om in deze rapportage een internationale benchmark te presenteren, zoals ook in hoofdstuk 2 is opgemerkt.

Looptijd van de swaprente (alle methoden)

De NMa heeft in de sectorscan voor elk van de vier onderzochte hypotheekrentes gekozen voor een specifieke basisrente.

Deze basisrentes zijn:

- de 6-maands Euribor rente voor een variabele hypotheekrente
- de 4-jaars swaprente voor een vaste hypotheekrente met een looptijd van één tot vijf jaar
- de 7-jaars swaprente voor een vaste hypotheekrente met een looptijd van vijf tot tien jaar
- de 12-jaars swaprente voor een vaste hypotheekrente met een looptijd van langer dan tien jaar

Deze basisrentes zijn mede op advies van verschillende marktexperts gekozen en worden ook in deze sectorstudie gebruikt. Om te controleren of de margeberekeningen gevoelig zijn voor de keuze van de basisrente heeft de NMa, naast de standaard margeberekeningen, ook drie alternatieve analyses uitgevoerd met andere aannames over de basisrente. In deze alternatieve berekeningen zijn de laatste drie swaprentes vervangen door respectievelijk de 5-jaars, 10-jaars en de 30-jaars swaprente. Uit deze alternatieve berekeningen komen vergelijkbare margeontwikkelingen zoals beschreven in tabel 2.1, met uitzondering van de marge op hypotheekrentes met een rentevaste periode van langer dan tien jaar bij de hypotheektarief-calculatiemethode. Deze marge is in de alternatieve berekening wel historisch hoog te noemen, in tegenstelling tot de oorspronkelijke margeberekening zoals weergegeven in hoofdstuk 2.

Financieringsopslag op spaargeld (alle methoden)

De methode waarmee de NMa de kosten voor spaargeld in de quick scan heeft benaderd, leidt in sommige periodes (ca. november 2005 tot december 2008) tot negatieve opslagen op spaargeld. Omdat de basisrente gelijk blijft aan de swaprente, is de implicatie van negatieve opslagen dat dan feitelijk wordt aangenomen dat hypotheekverstrekkers (die hypotheekrentes volledig met spaargeld financieren) hypotheekrentes tegen lagere kosten kunnen financieren dan de risicovrije rente. De NMa heeft op basis van de feedback vastgesteld dat dit geen goede bedrijfseconomische grondslag is voor de bepaling van de kostprijs. Wanneer de spaarrente onder de Euribor ligt, en er dus sprake is van een negatieve opslag, is het redelijk dat een bank tenminste de risicovrije rente vergoed wil zien. In de margeberekeningen in deze sectorstudie is de NMa er daarom vanuit gegaan dat de financieringsopslag op spaargeld gegeven is door het verschil tussen de spaarrente en de Euribor wanneer dit verschil positief is, en gelijk is aan nul wanneer het verschil negatief is. Een financieringsopslag van nul impliceert dat een hypotheekverstrekker uitgaat van de risicovrije rente als kostprijs voor spaargeld.

Deze aanpassing van de methodiek leidt tot lagere marges in periodes wanneer het verschil tussen de spaarrente en Euribor negatief is en tot onveranderde marges wanneer dit verschil positief is.

Aanname risico-opslagen en opslag voor operationele kosten (hypotheektarief-calculatiemethode)

Op basis van inzichten van verschillende marktexperts is de NMa in de quick scan uitgegaan van een totale opslag van 0,8 procentpunt voor de hypotheekspecifieke kosten. Zoals de NMa in de quick scan schreef, zijn de belangrijkste determinanten van de hypotheekspecifieke kosten:

- het debiteurenrisico;
- het pijplijnrisico;
- het prepayment risico en
- operationele kosten.

Het aantal gedwongen verkopen is in Nederland relatief laag en zeer beperkt gestegen in de afgelopen jaren. Het debiteurenrisico lijkt dan ook nauwelijks te zijn toegenomen.⁸¹

⁸¹ Zie ook M. van der Molen en H. Stegeman, 'De ongekende stabiliteit van de Nederlandse huizenmarkt', 8 mei 2011. Online beschikbaar op <http://www.mejudice.nl/artikel/609/de-ongekende-stabiliteit-van-de-nederlandse-woningmarkt>.

Het pijlprijrisico is het risico dat tijdens de offerteperiode de markttrentes stijgen en de marge voor de hypotheekverstrekker daardoor daalt. Hypotheekverstrekkers kunnen dit risico beperken door bijvoorbeeld een kortere offerteperiode te hanteren of consumenten geen rente te offeren die langere tijd geldig is, maar een rente die op de dag van afsluiten wordt vastgesteld. In ruil hiervoor kunnen consumenten een korting op het venstertarief krijgen, omdat er geen pijlprijrisico meer is.

Het prepayment risico is het risico dat hypotheekverstrekkers lopen omdat de werkelijke aflossingen kunnen afwijken van het ingeschatte patroon. Zonder aanvullende informatie is er geen reden om aan te nemen dat dit risico sterk is toegenomen na de kredietcrisis.

De operationele kosten zijn kosten voor bijvoorbeeld huisvesting, reclame en IT. Met de afname van het aantal woningtransacties is ook het aantal nieuw afgesloten hypotheeklen flink afgenomen. De operationele kosten per afgesloten hypotheek kunnen daardoor mogelijk stijgen. Echter, deze stijging zal alleen plaatsvinden wanneer de operationele kosten niet of beperkt variëren met het aantal hypotheeklen. Veel hypotheekverstrekkers hebben een groot deel van de bijkomende diensten (zoals adviseren en registratie) uitbesteed aan service-organisaties, waardoor de operationele kosten grotendeels variabel zijn.

Gelet op bovenstaande overwegingen maakt de NMa in deze sectorstudie dezelfde aannames over de hypotheekspecifieke kosten. Niettemin heeft de NMa een alternatieve berekening gemaakt voor het hypotheektarief-calculatiemodel, waarbij de hypotheekspecifieke opslagen initieel 0,6 procentpunt bedragen en vanaf januari 2008 met 33,3% stijgen naar 0,8 procentpunt. Uit deze alternatieve berekeningen komen geen andere inzichten naar voren.

Negatieve marges (hypotheektarief-calculatiemethode)

De quick scan had onder meer de doelstelling om de *ontwikkeling* van de marge op hypotheeklen te onderzoeken. Alle drie de methoden, waaronder de hypotheektarief-calculatiemethode, zijn gebruikt om deze ontwikkeling in kaart te brengen, niet om uitspraken te doen over de hoogte van de marge.

Bovendien maakt de hypotheektarief-calculatiemethode twee conservatieve aannames die de hoogte van de marge negatief beïnvloeden. Ten eerste is aangenomen dat hypotheekverstrekkers over de gehele onderzoeksperiode het *matched funding* principe hanteren, waardoor voor hypotheeklen met een langere rentevaste periode geen (relatief goedkopere) kortlopende financiering wordt aangetrokken. Ten tweede is aangenomen dat de opslag voor hypotheekspecifieke risico's 0,8 procentpunt bedraagt. Deze inschatting is mede gebaseerd op de hypotheekspecifieke kosten van een hypotheekverstrekker met relatief hoge verstrekkingkosten en zal daarom voor veel andere hypotheekverstrekkers lager liggen.

Aanname geen risicopremie bij kortlopende financiering (gemiddelde en marginale financieringskostenmethode)

In de quick scan is de NMa voor de gemiddelde en marginale financieringskostenmethoden er van uit gegaan dat de inleenkosten voor kortlopende financiering worden bepaald door de Euribor (voor de variabele hypotheekrente) en de relevante swaprentes (voor de andere hypotheekrentes). De Euribor is in principe een goede maatstaf voor de inleenkosten, aangezien dit de gemiddelde rente is die banken elkaar in rekening brengen voor ongedekte kortlopende financiering en er dus al een (gemiddelde) risicopremie in is verwerkt.⁸² Ten tijde van de kredietcrisis, waarin de gepercipieerde risico's sterk toenamen, steeg dan ook de Euribor.

⁸² De Euribor is overigens een zogenaamde referentierente en geen werkelijke rente.

Omdat de Euribor een inschatting is van de gemiddelde rente waartegen banken kunnen lenen, is het mogelijk dat sommige banken een risicopremie bovenop Euribor moeten betalen. Andersom is natuurlijk ook mogelijk: banken met een hoge kredietwaardigheid zullen minder dan de Euribor betalen voor kortlopende financiering. Het gemiddelde risicoprofiel van Nederlandse banken lijkt, op basis van CDS spreads, niet structureel af te wijken van het gemiddelde risicoprofiel van banken in andere landen. Uit onderzoek van DNB blijkt verder dat Nederlandse banken gemiddeld genomen goedkoper kunnen lenen dan het Europese gemiddelde.⁸³ Er is daarom geen aanleiding om af te wijken van de aanname dat de Euribor de inleenkosten bepaalt voor de variabele hypotheekrente.

Het niveau van de swaprentes ligt doorgaans boven de Euribor. Dit betekent dat door uit te gaan van swaprentes als de inleenkosten van kortlopende financiering bij hypotheekrentes met een rentevaste periode van meer dan één jaar deze inleenkosten aan de hoge kant zijn ingeschat. Er is daarom geen reden om een extra risicopremie op de swaprente voor kortlopende financiering aan te nemen.

Evenwel heeft de NMa rekening gehouden met dit argument door een alternatieve berekening uit te voeren voor de gemiddelde en marginale financieringskostenmethode. In deze alternatieve berekening heeft de NMa aangenomen dat banken vanaf januari 2008 een extra opslag van 0,2 procentpunt betalen op kortlopende marktfinanciering. Deze extra opslag vormt circa tweemaal de gemiddelde opslag die banken tussen 2004 en 2007 betalen op ongedekte langlopende marktfinanciering. Daarnaast zijn in deze alternatieve berekening de inleenkosten aangepast door aan te nemen dat deze gelijk zijn aan het *maximum* van de Euribor en de relevante swaprente. Uit de alternatieve berekeningen komen vrijwel dezelfde conclusies naar voren als in de standaardberekeningen. Het enige verschil is dat de stijging van de marge op hypotheekleningen met een rentevaste periode van langer dan tien jaar bij de alternatieve gemiddelde financieringskostenmethode niet meer historisch hoog te noemen is.

Opsomming gevolgen van feedback

Zoals hierboven is beschreven, heeft de NMa naar aanleiding van deze reacties de methodiek voor alle drie de modellen aangepast door aan te nemen dat de financieringsopslag op spaargeld gelijk is aan het maximum van nul en het verschil tussen de spaarrente en de Euribor. Met deze aanpassing wordt niet langer aangenomen dat banken hypotheekleningen tegen een lagere rente dan de risicovrije rente kunnen financieren.

Daarnaast geeft een aantal opmerkingen van de twee banken aanleiding om enkele alternatieve berekeningen uit te voeren, om de gevoeligheid van de uitkomsten te toetsen. In deze alternatieve berekeningen is:

- uitgegaan van langere swaprentes (bij alle methoden);
- stijgt de opslag voor hypotheekspecifieke risico's en operationele kosten met 33,3% (bij de hypotheektarief-calculatiemethode) en
- aangenomen dat banken een risicopremie betalen op kortlopende marktfinanciering (bij de gemiddelde en marginale financieringskostenmethode).

Deze alternatieve berekeningen leiden vrijwel niet tot andere inzichten over de margeontwikkelingen.⁸⁴

⁸³ DNB, 'Overzicht Financiële Stabiliteit', voorjaar 2011.

⁸⁴ De NMa heeft ook voor elke methode een alternatieve berekening gemaakt waarbij alle bovenstaande alternatieve aannames gelijktijdig zijn opgenomen. Ook deze berekeningen veranderen het beeld niet.

Beschrijving aangepaste methoden

Naast bovenstaande aanpassingen heeft de NMa, op basis van voortschrijdend inzicht, op eigen initiatief enkele aannames in de methodiek bijgesteld. Deze veranderingen zijn:

- Om de financieringsopslag op langlopende marktfinanciering te bepalen, is ten behoeve van de nieuwe berekeningen uitgegaan van de gewogen gemiddelde spread op *credit default swaps*, in plaats van de ongewogen gemiddelde spread. De weging vindt plaats op basis van marktaandelen op de hypotheekmarkt (alle methoden).
- In de quick scan werden verschillende aannames gemaakt over de basisrente in de verschillende methoden. In de nieuwe margeberekeningen zijn deze steeds gelijk en gezet op respectievelijk de 6-maands Euribor, 4-jaars swaprente, 7-jaars swaprente en 12-jaars swaprente (alle methoden).
- In de quick scan werden verschillende aannames gemaakt over de hoogte van de spaarrente in de drie methoden. In de nieuwe margeberekeningen is hiervoor de gemiddelde rente op deposito's met een opzegtermijn tot en met drie maanden genomen, zoals gepubliceerd door DNB (alle methoden).
- Securitatie is als financieringsbron toegevoegd in de gemiddelde en marginale financieringskostenmethode.
- Een aantal technische correcties is doorgevoerd (alle methoden).

Deze aanpassingen resulteren in de volgende drie methoden:

Hypotheektarief-calculatiemethode

Bij de berekening van de kostprijs gaat deze methode uit van vier componenten:

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

De financieringskosten worden bij deze methode bepaald onder de aanname dat de bank de renterisico's volledig afdekt. Dit houdt 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. Hiernaast worden andere soorten hypotheekspecifieke risico's (zoals het risico voor het niet kunnen voldoen aan betalingsverplichtingen) en operationele kosten ingeprijsd. Deze componenten worden hieronder verder toegelicht.

De *basisrente* is gelijk aan de swaprente 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 een hypotheek met een 10-jaars rentetarief financieren op basis van (bijvoorbeeld) een 7-jaars swaptarief.

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. De opslag voor *unsecured funding* wordt benaderd met de gewogen gemiddelde spread op *credit default swaps* van Nederlandse banken.

Voor de opslag op *secured funding* is uitgegaan van de spread op *residential mortgage backed securities (RMBS)*.⁸⁵

Zoals hierboven in deze bijlage is beschreven, wordt de opslag op spaargeld benaderd met het maximum van het verschil tussen de spaarrente en de 6-maands Euribor en nul.

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

- het debiteurenrisico, dit risico bestaat enerzijds uit de kans dat een consument niet meer aan zijn betalingsverplichting kan voldoen waarbij 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;
- 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%-punt als de relevante kosten voor de hypotheekspecifieke risico-opslagen en operationele kosten gehanteerd.

Gemiddelde financieringskostenmethode

In deze methode is de kostprijs berekend door de gewogen gemiddelden van de kosten van vier verschillende financieringsbronnen. De op de balans opgenomen financieringsbronnen van banken kunnen worden ingedeeld in drie categorieën:

- spaargeld;
- langlopende marktfinanciering;
- kortlopende marktfinanciering.

De vierde vorm van financiering die wordt onderscheiden is securitisatie.⁸⁶ Bij het securitiseren van hypotheekrenten worden deze in feite doorverkocht aan investeerders, zoals andere banken of pensioenfondsen. Aangezien gesecuritiseerde hypotheekrenten zijn doorverkocht staan deze niet op de balans van de bank.

Voor elk van deze vier financieringsbronnen wordt de gemiddelde marge ten opzichte van de hypotheekrente bepaald. De brutomarge is bij elke financieringsbron gelijk aan de hypotheekrente minus de relevante basisrente. Voor de specifieke marge op spaargeld wordt, net als bij de hypotheektarief-calculatiemethode, het maximum van nul en het verschil tussen de spaarrente en de 6-maands Euribor afgetrokken van de brutomarge. De specifieke marge op langlopende marktfinanciering wordt bepaald door de gewogen gemiddelde CDS-spread af te trekken van de brutomarge. Net als in de quick scan wordt bij kortlopende

⁸⁵ *Residential mortgage backed securities* zijn uitgiften van obligaties die gedekt worden door aan particulieren verstrekte hypotheekrenten.

⁸⁶ Het toevoegen van securitisatie als een vierde financieringsbron is een wijziging t.o.v. de quick scan, waarin de securitisatiemarkt bij deze methode buiten beschouwing is gebleven.

marktfinanciering verondersteld dat banken geen risicopremie bovenop de swaprente hoeven te betalen.⁸⁷ De specifieke marge op gesecuritiseerde hypotheke wordt benaderd door de brutomarge te verminderen met de spread op RMBS.

Om vervolgens de gemiddelde marge te berekenen wordt aan iedere financieringsbron een wegingsfactor toegekend. De wegingsfactor van securitisatie in de financieringsmix wordt bepaald door de verhouding tussen het volume van extern geplaatste securitisaties en het uitstaande volume aan hypothecaire kredieten. Door nieuwe uitgaven van securitisaties en nieuw afgesloten hypotheke verandert de verhouding in principe iedere maand. De wegingsfactoren voor de andere financieringsbronnen - in het resterende deel van het uitstaande volume aan hypothecaire kredieten - zijn gebaseerd op het relatieve belang van de verschillende financieringsbronnen op de geconsolideerde balans van Nederlandse banken.

Marginale financieringskostenmethode

Deze methode is een variant op de gemiddelde financieringskostenmethode. Het belangrijkste verschil is dat de marge niet op basis van de gemiddelde financieringsmix wordt berekend, maar op basis van de voor de marginale kosten relevante financieringsmix. Dit betekent dat de *veranderingen* in de volumes leidend zijn voor het bepalen van de wegingsfactoren in plaats van de *uitstaande* volumes zoals bij de gemiddelde financieringskostenmethode.

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

- i) voor kortlopende marktfinanciering: de uitstaande deposito's van monetair financiële instellingen (banken) en bruto uitgaven van korte termijn schuld papier. Veruit het grootste deel van de kortlopende marktfinanciering heeft een looptijd van minder dan drie maanden en wordt feitelijk op zeer regelmatige basis geherfinancierd.⁸⁸
- ii) voor langlopende marktfinanciering: de bruto uitgaven van langetermijn schuld papier. Alleen voor nieuwe langlopende leningen gelden namelijk de huidige kapitaalmarktrentes.
- iii) voor spaargeld: uitstaande opneembare deposito's, aangezien rentewijzigingen van toepassing zijn op het gehele uitstaande bedrag.⁸⁹
- iv) Voor securitisatie: de maandelijks extern geplaatste securitisaties (niet het totale uitstaande volume, zoals in de gemiddelde financieringskostenmethode).⁹⁰

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), iii) en iv) ten opzichte van het totaal.

⁸⁷ Zoals hierboven is opgemerkt heeft de NMa ook een alternatief scenario doorgerekend waarin banken wel een opslag op kortlopende marktfinanciering betalen. Deze berekening leidt niet tot andere uitkomsten.

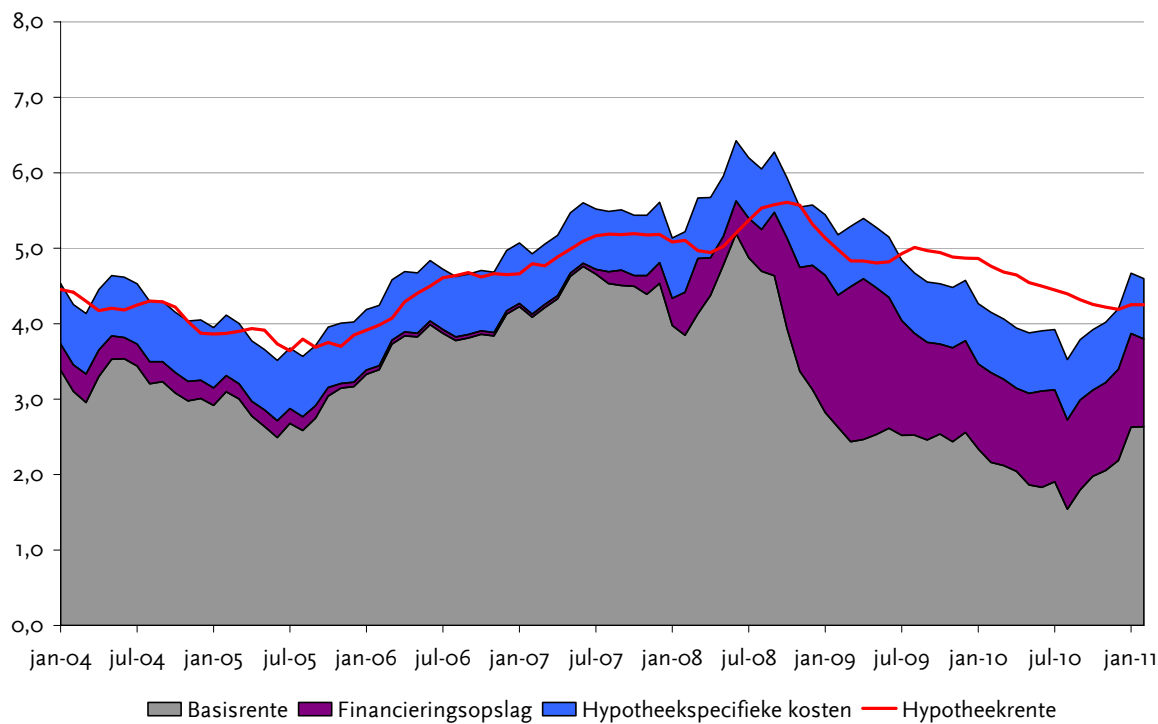
⁸⁸ ECB (2010), "Euro Money Market Survey", online beschikbaar via <http://www.ecb.int/stats/money/mmss/html/index.en.html>.

⁸⁹ 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.

⁹⁰ Bron: DNB.

Bijlage 2 – Figuren margeontwikkelingen

Figuur B.1 Opbouw hypotheekrente (1-5 jaar vast) o.b.v. hypotheektarief-calculatiemethode (jan 2004 – feb 2011)



Figuur B.2 Opbouw hypotheekrente (>10 jaar vast) o.b.v. hypotheektarief-calculatiemethode (jan 2004 – feb 2011)

