

Hoe betrek je een eigen huis in het pensioeninkomen?

Verzilveren zonder te verhuizen



Namen: Diana Kridene-Lageman

André Masteling

Idoena Vankan

Ghilain Vermeiren

Begeleider: prof. Dr. E.H.M. Ponds

Program Manager: Engelina van Koolwijk-Veltman

Eindopdracht: Masterclasses Netspar Pensioeninnovatie programma 2017-2018

Versie: Definitief

Datum: 5 juni 2018

Managementsamenvatting

We richten ons in dit paper op de verschillende mogelijkheden om een eigen huis te betrekken in het pensioeninkomen. Het vermogen dat is opgebouwd in het eigen huis is een stille reserve die aangesproken moet kunnen worden als omstandigheden daarom vragen. Ons onderzoek richt zich op hoe dat van de grond kan komen. We hebben daartoe de relevante macro economische trends in kaart gebracht, een doorvertaling gemaakt naar het individu en gekeken welke producten hiervoor (kunnen) worden geboden. We sluiten af met aanbevelingen voor vervolgonderzoek om de door vragers en aanbieders ervaren drempels weg te nemen.

Macro marktanalyse (bevolking en huizenmarkt)

De bevolking is aan het vergrijzen, de komende decennia zal het aantal 65-plussers toenemen. Het aantal pensioengerechtigden in Nederland stijgt van 3,1 miljoen eind 2017 tot ongeveer 4,0 miljoen in 2040 en neemt daarna af naar ongeveer 3,6 miljoen in 2060.

De overheid stimuleert om langer zelfstandig te blijven wonen. Hierdoor blijft men langer actief op de woningmarkt. Daarnaast bezitten steeds meer ouderen een koopwoning en de verwachting is dat dit de komende decennia verder zal stijgen.

In Nederland zien we de eigen woning doorgaans niet als aanvullend pensioen. Het vermogen dat in de eigen woning is opgebouwd wordt voornamelijk passief gebruikt, men kan wonen zonder maandelijkse woonlasten.

Microanalyse: de vraagkant

In zijn algemeenheid geldt dat mensen bij pensionering zelfstandig willen blijven wonen in de voor hen vertrouwde omgeving binnen de bestaande sociale context. Daarbij hebben zij financiële behoeften die daar direct aan zijn gerelateerd zoals het financieren van grote uitgaven voor bijvoorbeeld het aanpassen en onderhouden van de woning of het regelen van extra zorg aan huis.

Er is beperkt vraag naar verzilverproducten. Dit is opmerkelijk. De afgelopen jaren zijn zowel de vermogens als de schulden van Nederlandse huishoudens toegenomen. Tussen de verschillende vermogenscomponenten bestaat weinig flexibiliteit. Voor veel huishoudens zijn de pensioenvermogens en netto vermogen in de eigen woning duidelijk groter dan de vrij besteedbare financiële vermogens.

Consumenten ervaren drempels bij het aanschaffen van verzilverproducten: huiseigenaren laten het risico dat zij in bepaalde situaties het huis moeten verlaten zwaar wegen in de beslissing, zij geven de voorkeur aan het nalaten van een erfenis en/of kunnen een dergelijk financieel complex product niet goed doorgronden.

We hebben vier segmenten onderscheiden voor een nadere analyse van de behoeften om de waarde van de eigen woning in te zetten gedurende de uitkeringsfase van het pensioen. Daaruit trekken we de volgende conclusies:

- Het gegeven of er wel of geen kinderen zijn is niet bepalend of er een erfmotief speelt en daarmee niet 1 op 1 te verbinden met de behoefte om de overwaarde van de eigen woning te verzilveren. Er kan een erfmotief zijn en tegelijkertijd de wens om flexibel om te gaan met het vermogen;

- Het gegeven dat zzp-huishoudens geen pensioenverplichting kennen en wel meer vermogen lijken op te bouwen dan werknemers maakt het aannemelijk te veronderstellen dat het voor zzp'ers aantrekkelijk kan zijn om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten in de uitkeringsfase van het pensioen;
- Voor de groep met lagere inkomens is het aantrekkelijk om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten gedurende de uitkeringsfase van het pensioen. Maar ook binnen de groep met hogere inkomens kan gelden dat zij over weinig liquide buffers beschikken en zij behoefte hebben aan middelen om meer armslag te hebben gedurende de oude dag;
- Voor senioren die aflossingsvrije hypotheekvormen hebben, een laag inkomen en het einde van de periode van de aflossingsvrije hypotheek zien naderen, zou herfinanciering van de woning geen mogelijkheid kunnen zijn. Om verhuizen te voorkomen is maatwerk nodig in het aanbod van hypotheeken geboden, bijvoorbeeld via verzilvering van de overwaarde.

Microanalyse: de aanbodkant

We gaan beknopt in op de verschillende verzilverconstructies en met name de mogelijkheden om de woning te verzilveren zonder te verhuizen worden onder de loep genomen. De essentie van een verzilveringsoplossing is dat de verkoopopbrengst van een woning die normaal bij overlijden of verhuizing verzilverd wordt naar het heden wordt gebracht. Dit kan via een leen- of een verkoopconstructie.

Voorbeelden van leenconstructies zijn:

- Krediethypotheek: een consumptief doorlopend krediet maar met gunstigere voorwaarden omdat de woning wordt gebruikt als onderpand;
- Lijfrente hypotheek: een hypothecair krediet met veel gelijkenissen met een aflossingsvrije hypotheek. De afnemer betaalt maandelijks rente maar krijgt ook een maandelijks periodieke uitkering waarvoor de overwaarde van de woning wordt gebruikt;
- Verzilverlening: Het Stimuleringsfonds Volkshuisvesting Nederlandse gemeenten (SVN) heeft een lening bedacht voor de zorgbehoevenden waarbij de overwaarde van de woning als onderpand dient;
- Omkeerhypotheek: deze hypotheek bestaat uit een aflossingsvrije hypotheek en een koopsompolis om de rente te betalen. De afnemer kan kiezen of hij een eenmalig bedrag of termijnbedragen wil ontvangen en heeft het recht om in de woning te blijven wonen.

Voorbeelden van verkoopconstructies zijn:

- Verkoop- en terughuur constructie (koopvariant – huurvariant): hierbij verandert de woning van eigenaar. Bij de koopvariant houdt de afnemer het recht van vruchtgebruik, hij mag zolang hij wil blijven wonen in de woning. Bij het vestigen van huurrecht wordt de woning verkocht en direct terug gehuurd door de afnemer voor een bepaalde looptijd. Bij een koopvariant moet er geen huur betaald worden. Hierdoor ligt het voorschot dat de afnemer mag verwachten lager dan bij de huurvariant die een marktconforme huurprijs hanteert;
- Er zijn ook varianten op de markt die een lijfrente betalen in plaats van een voorschot. Het langlevens risico wordt dan afgewenteld op de aanbieder.

Confrontatie vraag en aanbod

De vraagkant verkiest eenvoudige begrijpbare constructies met lage complexiteit, lage kosten, aantrekkelijke verzilverpremies en een goed nalatenschap voor de erfgenamen. De hoogte van het te verzilveren bedrag kan sterk variëren van een middelgroot bedrag voor het verbeteren van het

wooncomfort tot een groot bedrag voor bijvoorbeeld de aankoop van een lijfrentepolis. Verder zal de vraagkant een steeds toenemende groep vertegenwoordigen die de eigen woning als aanvulling op het pensioen goed kan gebruiken. Ondanks bovenstaande is de markt onbekend terrein voor senioren en daarom beperkt gebleven.

De aanbodkant ziet de markt van verzilverconstructies als een enorme businessopportunity. Niettegenstaande zijn ze huiverig voor reputatierisico en freeriders. Aanbieders willen de balansrisico's waaronder systematische risico's draaglijker maken en eisen hiervoor een hogere vergoeding. Ondanks het groot marktpotentieel zijn vele aanbieders de laatste jaren uit de markt van verzilverconstructies gestapt omwille van diverse redenen.

Samenvattend maakt bovenstaande dat de vraag- en aanbodkant recht tegenover elkaar staan en niet nader tot elkaar komen. Er is dus een drempel voor beide partijen om echt toe te treden tot de markt van verzilveren. Finaal blijft het een financieel product dat de risico's tussen partijen uitruilt.

Wanneer risico's afnemen en zekerheden worden bewerkstelligd kunnen beide partijen nader tot elkaar komen zonder afbreuk te doen aan wensen. Een manier om dit te doen is door het creëren van overheidssteun of om de financieringskant anders in te richten door alternatieve vormen van financiering.

Aanbevelingen

Onze aanbevelingen zijn ideeën die voortvloeien uit de literatuurstudie en die wenselijk geacht worden om verder te onderzoeken. Deze aanbevelingen zijn niet empirisch getoetst.

Aanbeveling 1: Overheidssteun

De overheid heeft baat bij een goede marktwerking van verzilverconstructies. Hieronder worden enkele voorbeelden gegeven die voordelen voor de overheid oplevert.

- Reductie in ouderenzorg: Kosten is één van de redenen voor het kabinet geweest om de drempels om toegelaten te worden in een verpleeghuis opnieuw te verhogen. Verpleeghuisplekken zijn namelijk duur. Iemand die 24 uur zorg krijgt, kost bijna 6400 euro netto per maand. Met de vergrijzing is het onbetaalbaar om dat voor iedereen te regelen. Bovendien kampen verpleeghuizen nu al met personeelstekorten¹.
- Reductie in armoede: Dit geldt voor senioren met een laag pensioen en hoge overwaarde.
- Reductie in sociale kosten: De leefkwaliteit en of het sociaal netwerk verbeterd of blijft gehandhaafd omdat men kan blijven wonen in de geliefde buurt wat leidt tot voldoening bij ouderen. Daarmee neemt het geluksgevoel en zelfstandigheid toe, men hoeft geen afscheid te nemen van de vertrouwde omgeving, buren en vrienden².
- Verbetering economische groei: Door een stijging van het besteedbaar inkomen door verzilverpremies neemt de vraag naar goederen en diensten toe wat een positieve impact heeft op de Nederlandse economie.

“Nationaal Verzilver Garantie Fonds”

Uit “Taskforce Verzilveren (2013) Eigen haard is zilver waard. Vereniging Eigen huis.” blijkt uit cijfers dat de gemiddelde woonduur korter is dan gepland. Mensen die behoevend zijn leven minder lang of verhuizen sneller. Terwijl anderen vroeger vertrekken door het huis te verkopen wanneer er

¹ <https://demonitor.kro-ncrv.nl/artikelen/feiten-en-cijfers-over-ouderen-die-langer-thuis-wonen>

² <https://langerthuisinhuis.nl/2017/voor-en-nadelen-langer-thuis-wonen>

bijvoorbeeld nog een winstdeling in het contract is bedongen. Dit is een positieve noot voor de aanbodkant.

Het draaglijker maken van risico's is een belangrijke eerste stap om marktaanbieders te overtuigen om kapitaal vrij te maken aan gunstigere voorwaarden. Daarom zou het risico op "No Negative Equity Claim" door het "Nationaal Verzilver Garantie Fonds (NVGF)" gedragen kunnen worden in plaats van door de aanbieder. Dit fonds kan gefinancierd worden doordat elke verzilverconstructie een percentage inlegt op basis van de waarde van het onderpand en het te verzilveren bedrag bij aangaan van het contract. Risico's worden op die manier gezamenlijk gedeeld door alle afnemers. Verder kan het fonds extra rendement behalen uit het vermogen gezien het verschil in termijn tussen inleg en mogelijke aanspraak. Dit maakt voor de aanbodkant dat zij producten via gunstigere voorwaarden kunnen aanbieden. Bovendien reduceert dit het reputatierisico om ouderen gedwongen uit het huis te zetten. Overheidssteun kan gegeven worden in de vorm van een achtergestelde lening, onder gunstige voorwaarde aan het "Nationaal Verzilver Garantie Fonds". Zodoende geeft dit zekerheid aan de aanbieders die een compensatie krijgen wanneer senioren langer in hun huis blijven wonen dan de gestelde termijn.

Verbeteren fiscale wetgeving en het creëren van een natuurlijke investeringsbehoefte

Het creëren van een natuurlijke investeringsbehoefte kan worden gefaciliteerd door de overheid via een fiscaal gunstige wetgeving die direct of indirect beleggen in verzilverconstructies aantrekkelijk maakt. Bijvoorbeeld door een pensioenspaarplan voor jongeren tot 35 jaar. Dit is een doelgroep die in ieder geval 30 jaar lang spaart. Sommige verzilverproducten voor senioren kunnen hier op inhaken. Zo ontstaat er een natuurlijke financieringsgroep met een lange termijnhorizon, die assets kan poolen en hierdoor systematische risico's kan spreiden. Door het fiscaal gunstig aanbieden aan jongeren wordt de vraag naar financiering versterkt. Dit geeft zekerheid aan senioren dat er voldoende financiering is. Pensioenspaarplannen kunnen ook aangeboden worden aan pensioenfondsen die jongeren vertegenwoordigen om zodoende snel liquide middelen vrij te maken.

Daarnaast kan een goede fiscale behandeling van verzilverpremies of beleggingsinkomsten uit verzilverpremies positief bijdragen aan de ontwikkeling van deze markt.

Deregulering wetgeving

Naast de vraagkant is het ook belangrijk dat de aanbodkant getriggerd wordt. Zo kan deregulering van de wetgeving rond verzilverconstructies bijdragen om senioren te helpen bij het verzilveren van hun woning zonder opnieuw schulden te maken via een lening. De Nederlandse cultuur maakt dat sparen als "goed" en lenen als "slecht" wordt bestempeld. De overheid kan het opsplitsen van eigendom, "ook wel Staircasing genoemd"³ vereenvoudigen of aantrekkelijker maken zodat het gemakkelijker wordt voor senioren om hun huis te verkopen in stukken. Zo kunnen senioren steeds een stukje eigendom verkopen in plaats van schulden te maken. Deze verzilverconstructie heeft als extra voordeel dat ongewenst veel vermogen door een gehele woningverkoop in Box 3 vermeden kan worden. Dit kan een positieve impact hebben op de perceptie van verzilveren.

Aanbeveling 2: Alternatieve vormen van financiering

Andere vormen van financiering dan financiering door traditionele marktpartijen kunnen er voor zorgen dat risico's anders gewaardeerd zullen worden. Verzekeraars of banken willen een goed rendement, schaalbaarheid, beperkt kredietrisico en geen geconcentreerd balansrisico. Daarom

³ Kortleve, Niels en Hendriks, Ireen (2013) *Vermogen in huis verzilveren voor de oude dag*. PPGM.

zullen zij eerder interesse hebben op het financieren van kleinere kredieten met veel onderpand. Verder geldt dat traditionele marktpartijen gevoeliger zijn voor marktvolatiliteit. Dit maakt dat zij sneller uit de markt kunnen stappen. Het is daarom belangrijk om een vorm van zekerheid te bieden aan senioren.

Een steeds grotere groep particulieren investeert in direct vastgoed. Particulieren willen ook een goed rendement maar hebben geen accountingregels of een balans waar zij op afgerekend worden. Al dan niet via een fiscaal gunstig pensioenspaarplan, kunnen particulieren ook voldoende assets poolen en hierdoor risico's draaglijker maken.

Crowd-funding gefaciliteerd door traditionele marktpartijen

Om zekerheid rond financiering aan de vraagkant bij senioren te creëren is een financieringsplatform voor particulieren en professionele beleggers wenselijk.

Zo'n marktplaats met een alternatieve financieringsvorm kan ondersteund worden door traditionele marktpartijen waar zij gezamenlijk optreden als bemiddelaar. Dit biedt vertrouwen aan zowel senioren als aan beleggers dat er professionele partijen bij betrokken zijn. Zo leveren traditionele partijen hun sociale bijdrage in de maatschappij en kunnen ze deze activiteiten bestempelen als duurzaam. Ter bescherming van de particuliere investeerder kan de overheid voorwaarden stellen zoals een maximale blootstelling per eigendom. Ook hier geldt dat systematische risico's gespreid kunnen worden door assets te poolen.

Door een marktplaats te creëren is er continuïteit in financiering aanwezig omdat de financiering uit verschillende doelgroepen kan komen. Indien alleen traditionele kredietinstellingen optreden kan er discontinuïteit ontstaan.

Echter, bij voldoende schaalgrootte kunnen deze traditionele marktpartijen wel optreden als market maker en zo een secundaire markt ondersteunen waar alleen professionele partijen elkaar ontmoeten. Dit verhoogt de liquiditeit van alle deelnemers betrokken bij de financiering van verzilverconstructies. Betere liquiditeit zorgt voor betere marktwerking en versterkt de vraag voor senioren die willen verzilveren.

Inleiding

Om de opgedane kennis en vaardigheden op het gebied van pensioenen en pensioeninnovatie toe te passen is dit onze eindopdracht behorende bij het Netspar Pensioeninnovatie Programma. We richten ons op de verschillende mogelijkheden om een eigen huis te betrekken in het pensioeninkomen.

Huishoudens met een laag pensioeninkomen kunnen een fors vermogen hebben opgebouwd in het eigen huis. Deze overwaarde is een stille reserve die aangesproken moet kunnen worden als omstandigheden daarom vragen. Hoe kan dat van de grond komen, welke drempels zijn er en hoe kunnen die concreet worden weggenomen?

Kan een eigen huis worden gezien als oudedagsvoorziening; als een pensioenpotje? Wanneer de hypotheek geheel of gedeeltelijk is afgelost vervallen daarmee de maandelijkse woonlasten. Wat zijn de mogelijkheden en de voor- en nadelen van het verkopen van het huis en wat zijn de mogelijkheden en de voor- en nadelen van het blijven wonen in het eigen huis

Centrale onderzoeksvraag is dan ook op welke wijze de eigen woning in de uitkeringsfase gebruikt kan worden om het inkomen aan te vullen of om grote uitgaven te financieren, bijvoorbeeld om de woning aan te passen of extra zorg aan huis te regelen.

In dit paper brengen we allereerst de macro economische trends op het vlak van de demografie (vergrijzing) en woningmarkt in kaart. Vervolgens maken we een doorvertaling naar het individu en zijn/haar behoeftes en onderzoeken we op welke wijze de overwaarde van de woning kan worden ingezet in de uitkeringsfase, welke producten hiervoor kunnen worden geboden en wat daarvan de voor- en nadelen zijn. Tot slot doen we een aanbeveling over hoe vraag en aanbod bij elkaar gebracht kunnen worden.

Inhoud

Managementsamenvatting	i
Inleiding	vi
Inhoud	vii
ACHTERGROND	1
DEEL 1: MACRO MARKTANALYSE (BEVOLKING EN HUIZENMARKT)	1
Marktverkenning	1
Van arbeid naar pensionering en daarna	3
In het eigen huis blijven wonen na pensionering.....	5
DEEL 2: MICROANALYSE: VRAAG EN AANBOD	7
Microanalyse: de vraagkant	7
Behoeften	7
Vermogen in de eigen woning: waar praten we over?	9
Theoretische vraag versus de praktijk: welke drempels worden ervaren?	10
Welke factoren stimuleren de vraag?	11
Segmenten: nadere analyse van specifieke behoeften.....	12
Overall conclusie vraagkant	16
Microanalyse: de aanbodkant.....	17
Wat zijn de verzilveringsmogelijkheden in de Nederlandse markt? Voor- en nadelen?	17
Risico's en barrières bepalend voor het succes of falen van verzilveringsconstructies.....	21
DEEL 3: CONFRONTATIE VRAAG EN AANBOD EN AANBEVELINGEN	23
Hoe verhoudt de vraagkant zich met de aanbodkant?	23
Aanbeveling 1: Overheidssteun	23
“Nationaal Verzilver Garantie Fonds”	24
Verbeteren fiscale wetgeving en het creëren van een natuurlijke investeringsbehoefte	25
Deregulering wetgeving	25
Aanbeveling 2: Alternatieve vormen van financiering	25
Crowd-funding gefaciliteerd door traditionele marktpartijen	26
LITERATUUR EN BRONNEN:	27

ACHTERGROND

De bevolking is aan het vergrijzen, de komende decennia zal het aantal 65-plussers toenemen. Daarnaast leven we gezonder en daarmee langer en worden er gemiddeld minder kinderen per gezin geboren. In dit licht stijgt de pensioengerechtigde leeftijd de komende jaren en er is veel discussie over de houdbaarheid van het pensioen. Daarnaast stimuleert de overheid om langer zelfstandig te blijven wonen.

Het Nederlandse pensioenstelsel bestaat oorspronkelijk uit drie pijlers, maar door de verandering in arbeid en daarmee de pensioenopbouw en de dalende rendementen van pensioen zijn er twee aanvullende pijlers, de 4^e en 5^e pijler. De vierde pijler, menselijk kapitaal, is het vermogen om na de pensioengerechtigde leeftijd door te werken en deze looninkomsten te gebruiken als aanvulling op het pensioen. Onder de vijfde pijler valt al het overige eigen vermogen. Denk hierbij aan spaargeld, beleggingen, aandelen, effecten, maar ook grond en of panden. Zowel grond als een eigen huis moeten als het ware ‘opgegeten’ of ‘verzilverd’ worden om te kunnen worden gebruikt als aanvullend pensioen. Alle pijlers samen vormen het inkomen na de pensioengerechtigde leeftijd⁴. In Nederland zien we de eigen woning doorgaans niet als aanvullend pensioen. Het vermogen dat in de eigen woning is opgebouwd wordt voornamelijk passief gebruikt, men kan wonen zonder maandelijkse woonlasten.

DEEL 1: MACRO MARKTANALYSE (BEVOLKING EN HUIZENMARKT)

Marktverkenning

Hoeveel gepensioneerden telt Nederland en waar wonen deze gepensioneerden? Werken mensen door na pensionering en wat vraagt dit van zowel de gepensioneerde als de werkgever? Blijven gepensioneerden wonen waar ze woonden voor pensionering? Kan een huis als pensioenpotje worden gezien? In deze marktverkenning wordt een antwoord gezocht op deze vragen. Daarbij wordt ingezoomd op de situatie in Nederland.

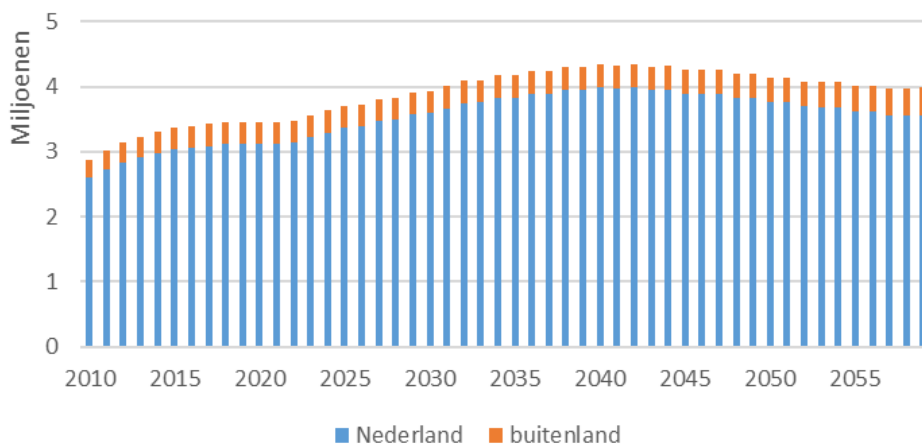
De bevolking is aan het vergrijzen, de komende decennia zal het aantal 65-plussers toenemen. In Nederland wonen begin 2018 17,2 miljoen⁵ Nederlanders, waarvan ongeveer 3,4 miljoen 65-plussers⁶. Dit is zo'n achttien procent van de totale bevolking. Hoewel het aantal 65-plussers de komende jaren zal stijgen blijft de stijging van het aantal pensioengerechtigde (AOW'ers) beperkt door de stijging van de pensioengerechtigde leeftijd. Het aantal pensioengerechtigden in Nederland stijgt van 3,1 miljoen eind 2017 tot ongeveer 4,0 miljoen in 2040. Daarna neemt het aantal pensioengerechtigden in Nederland af naar ongeveer 3,6 miljoen in 2060. In figuur 1 is deze stijging en vervolgens de daling van het aantal pensioengerechtigden te zien. De blauwe kleur staat voor iedereen die in Nederland een AOW-uitkering ontvangt, de oranje kleur laat staat voor de groep mensen die AOW ontvangen en in het buitenland wonen.

⁴ G.J.B. Dietvorst (2012) van drie naar vijf pensioenpijlers. https://www.rabobank.nl/images/g_dietvorst-van_3_naar_5_pensioenpijlers_29297875.pdf

⁵ <https://www.cbs.nl/nl-nl/visualisaties/bevolkingsteller>

⁶ Een in de Pensioenwet gedefinieerd begrip: "persoon voor wie op grond van een pensioenovereenkomst het pensioen is ingegaan".

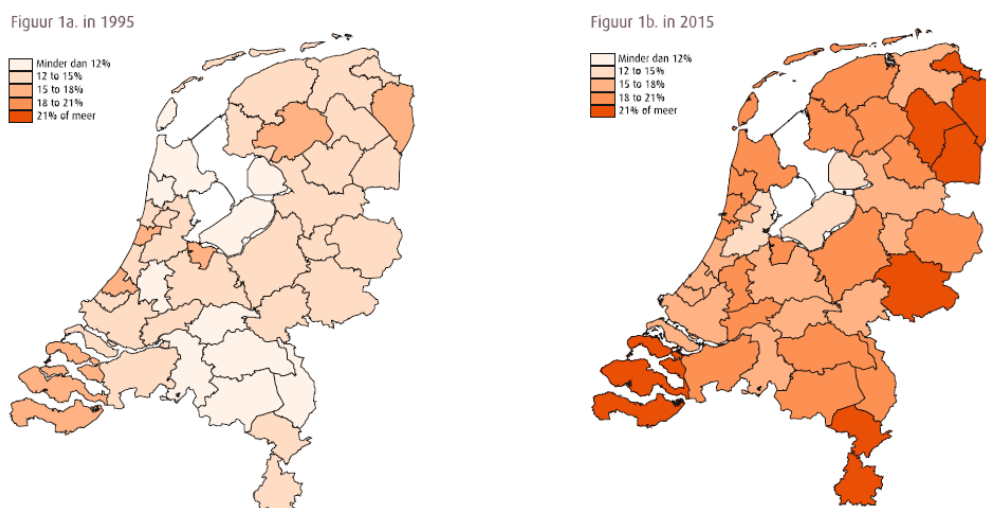
Figuur 1: Aantal pensioengerechtigden in Nederland en buitenland van 2010 tot 2060 ⁷



De regionale spreiding van de vergrijzing in Nederland is de afgelopen vijftien jaar veranderd⁸. Er zijn bepaalde regio's in Nederland waar de vergrijzing sneller gaat dan in andere. Vooral aan de randen van Nederland gaat de vergrijzing bovengemiddeld snel. In figuur 2 op de volgende pagina is een vergelijking te zien van de situatie in 1995 en de situatie anno 2015. Zoals verwacht is het totale aantal 65-plussers (gepensioneerden) toegenomen. De meest donker gekleurde gebieden huisvesten de meeste 65-plussers. Anno 2015 zijn er gebieden die 21% of meer 65-plussers huisvesten ten opzichte van de overige inwoners. Het gaat om delen van Zeeland, het noorden en oosten van Groningen, Drenthe, de Achterhoek en delen van Limburg.

De Randstad en enkele stedelijke gebieden erbuiten (waaronder Flevoland) tonen een tegenovergestelde ontwikkeling. In deze gebieden worden meer kinderen geboren dan dat er mensen overlijden en neemt de vergrijzing juist af. Dit zijn de lichtst gekleurde gebieden in figuur 2.

Figuur 2: Percentage 65-plussers in de bevolking per COROP-gebied⁹



⁷ Lambrecht van Eekelen (2018) volumeprognose AOW. SVB

⁸ Niels Kooiman en Annelies Boerdam (2016) *Regionale variatie in de mate van vergrijzing*. Signalement van het CBS. Augustus/september 2016 Socialbestek

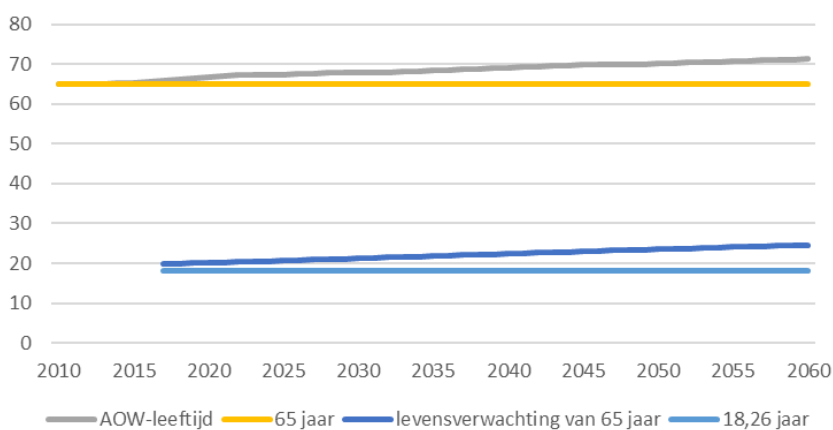
⁹ "idem" COROP-gebieden zijn regionale gebieden in Nederland die door de Coördinatie Commissie Regionaal OnderzoeksProgramma zijn samengesteld voor analytische doeleinden. O.a. Het CBS hanteert deze indeling.

Daarnaast worden er gemiddeld minder kinderen per gezin geboren en leven we gezonder en daarmee langer. In dit licht stijgt de pensioengerechtigde leeftijd de komende jaren en er is veel discussie over de houdbaarheid van het pensioen.

Van arbeid naar pensionering en daarna

We worden gemiddeld ouder, de levensverwachting¹⁰ van iemand met een pensioengerechtigde leeftijd van 66 jaar (2018) is nog 18,6 jaar¹¹. Naast dat we ouder worden, krimpt ook de beroepsbevolking. Om de AOW betaalbaar te houden is daarom besloten¹² dat de AOW-leeftijd, de leeftijd waarop men een AOW-pensioen ontvangt, is verhoogd¹³. Deze verhoging gaat in stappen van 65 jaar naar 67 jaar en 3 maanden in 2022. Vanaf 2022 is de AOW-leeftijd gekoppeld aan de levensverwachting. Ieder jaar wordt de situatie over vijf jaar vastgesteld. De AOW-leeftijd kan op het moment van indexeren gelijk blijven of met maximaal 3 maanden per jaar stijgen. In onderstaande figuur 3 is zowel het stijgen van de levensverwachting af te lezen (blauwe lijn) alsmede de stijging van de AOW-leeftijd (grijze lijn t.o.v. de oranje lijn). De hieronder meegenomen maat voor de levensverwachting is een samenvattende maat voor de sterftetekansen in een kalenderjaar. Het geeft aan hoe oud mensen gemiddeld zouden worden indien de sterftetekansen per leeftijd van dat jaar hun hele leven zouden gelden. Als de levensverwachting meer stijgt dan 0,25 per jaar, dan wordt de AOW-leeftijd met 0,25 jaar verhoogd. Dit gebeurt aan de hand van de volgende formule $V = (L - 18,26) - (P - 65)$.¹⁴

Figuur 3: AOW-leeftijd stijgt mee met levensverwachting



Werknemers kunnen kiezen om eerder of later met pensioen te gaan. In 2018 kan men vanaf het moment dat men zestig wordt stoppen met werken en doorwerken tot uiterlijk vijf jaar na de

¹⁰ levensverwachting CBS: de leeftijd die iemand zou bereiken als de sterftetekansen naar leeftijd van een gekozen jaar iemands hele leven zouden gelden. Het geeft aan hoe oud een pasgeborene uit dat jaar gemiddeld zal worden, als vanaf dat jaar de vooruitgang op het gebied van gezondheid en medische kennis zou stilvallen.

¹¹ <https://www.volksgezondheidenzorg.info/onderwerp/levensverwachting/cijfers-context/huidige-situatie>: In 2016 was de levensverwachting bij geboorte 79,9 jaar voor mannen en 83,1 jaar voor vrouwen. De resterende levensverwachting op 65-jarige leeftijd was 18,8 jaar voor mannen en 21,4 voor vrouwen. Een 65-jarige man wordt naar verwachting dus 83,8 jaar en een 65-jarige vrouw 86,4 jaar.

¹² Naast een toename van de uitgave aan zorg en AOW-pensioen

¹³ Pensioenwet: <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/dossier/32123%20l/kst-30413-157.html>

¹⁴ Definitie formule levensverwachting: **V** staat voor de Verhogingsperiode waarmee de pensioengerechtigde leeftijd respectievelijk aanvangsleeftijd wordt verhoogd, uitgedrukt in perioden van een jaar; **L** staat voor de geraamde macro gemiddelde resterende Levensverwachting op 65-jarige leeftijd in het kalenderjaar van verhoging; **P** staat voor de Pensioengerechtigde leeftijd in het kalenderjaar voorafgaande aan het kalenderjaar van verhoging. Indien **V** negatief is of minder dan 0,25 bedraagt, wordt deze gesteld op 0. Indien **V** 0,25 of meer bedraagt, wordt deze gesteld op drie maanden. Zie: wetten.overheid.nl/jci1.3:c:BWBR0002221&hoofdstuk=III¶graaf=1&artikel=7a&z=2018-01-01&g=2018-01-01

pensioengerechtigde leeftijd. Aan deze keuze kunnen zowel emotionele als financiële redenen ten grondslag liggen.

Bij emotionele redenen om langer door te werken kan men bijvoorbeeld denken aan:

- De gepensioneerde blijft zich nuttig voelen, het idee hebben bij te blijven dragen. Iets betekenen voor de maatschappij;
- Fe ervaringen, de knowhow die men heeft, het blijven doen waar men goed in is;
- Het behouden van sociale contacten, het onder de mensen blijven.

En een neveneffect is dat mensen die langer (door)werken ook langer gezond en vitaal blijven (zowel lichamelijk als geestelijk).

Daarnaast heeft het langer doorwerken ook financiële gevolgen voor de hoogte van het pensioen. Als men ervoor kiest om langer door te werken dan ontvangt men bij sommige pensioenregelingen naast het arbeidsinkomen ook pensioen en bij andere pensioenregelingen is er een mogelijkheid om de pensioenuitkering uit te stellen. In dit laatste geval bouwt men ook langer pensioen op en is het pensioenbedrag na pensioenning hoger. Wel maakt men na de pensioengerechtigde leeftijd geen aanspraak meer op een werkloosheidsuitkering en of uitkering ingevolge van de ziektewet of WIA. Daarentegen hoeft zowel de werknemer als de werkgever daar ook geen premies meer voor af te dragen (kostenverlagend effect). Ook bestaat er voor de werknemer na pensionering een speciaal tarief bij de loonheffingskorting (de doorwerkbonus is de volksmond) en een extra ouderenkorting. Als een werknemer kiest om langer door te werken dan de pensioengerechtigde leeftijd vraagt dit ook iets van de werkgever, bijvoorbeeld om na te denken over vitaliteitsregelingen¹⁵. Dit zijn maatregelen gericht op het verhogen van de arbeidsparticipatie van oudere werknemers en het vergroten van de duurzame inzetbaarheid van werkenden zodat de werknemer ook op latere leeftijd van baan kan wisselen; mobiel kan blijven. Voor de werkgever heeft langer doorwerken namelijk ook een kostenverhogend effect. Denk aan de gezondheid van oudere werknemers; er is een grotere kans op verzuim en arbeidsongeschiktheid.

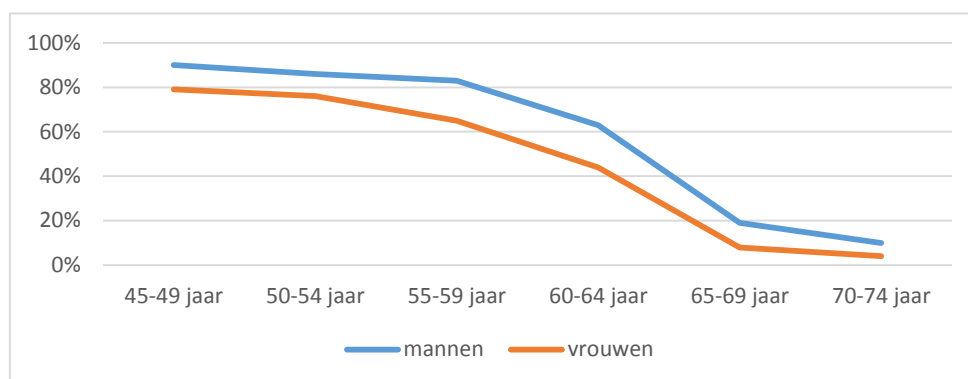
Een groeiend aantal werknemers werkt de laatste jaren langer door. De bruto arbeidsparticipatie¹⁶ van cohort 60-65 jarige steeg van 22,5 procent in 2003 naar 58,1 procent in 2016. In figuur 4 op de volgende pagina is de netto arbeidsparticipatie weergegeven naar leeftijd. Met de netto arbeidsparticipatie wordt het percentage van de bevolking uitgedrukt dat betaald werk verricht. Van twee groepen is de arbeidsparticipatie laag in vergelijking met de andere leeftijdsgroepen, namelijk die van jongeren tot 20 jaar (wat voornamelijk te maken heeft met het grote aantal onderwijsvolgenden) en de 60-plussers. In onderstaande figuur 4 is te zien dat men in 2016 vanaf de leeftijdscohort 55-59 jaar minder gaat werken (zowel mannen als vrouwen). In de leeftijdscohort 65-69 jaar is nog slechts 20 procent van de mannen en 10 procent van de vrouwen aan het werk.

¹⁵ Brief vitaliteitspakket: <http://www.pensioenweblog.nl/wp-content/uploads/Brief-vitaliteitspakket-30-september-2011.pdf?x13144>

¹⁶ <https://www.cbs.nl/nl-nl/achtergrond/2018/07/arbeidsparticipatie-naar-leeftijd-en-geslacht>

De bruto-arbeidsparticipatie geeft aan hoeveel procent van de bevolking van 15 tot 75 jaar werkzaam of werkloos is. In 2016 bedroeg de bruto participatie 70,0 procent.

Figuur 4: Netto arbeidsparticipatie naar geslacht en leeftijd (vanaf cohort 45-49 jaar), 2016¹⁷



Een groep die aandacht verdient als het gaat om doorwerken na pensionering is de groep ZZP'ers. Eén op de vier zelfstandig ondernemers zonder personeel heeft naar eigen zeggen geen pensioenvoorziening getroffen. De meest genoemde reden is dat men dit niet kan betalen. Een vergelijkbare reden geven de meeste ondernemers zonder personeel voor het niet afsluiten van een arbeidsongeschiktheidsverzekering: men vindt dat te duur. Dit blijkt uit de Zelfstandigen Enquête Arbeid 2017 (ZEA) van TNO en het CBS, waaraan meer dan 6 duizend zelfstandig ondernemers deelnamen¹⁸.

Ruim 180.000 mensen¹⁹ werken door na de pensioengerechtigde leeftijd. Van al deze mensen is 57 procent een zelfstandig ondernemer. Dit kan deels te maken hebben met "je zaken niet los kunnen laten", maar ook met een niet opgebouwde tweede pijler pensioen of een pensioengat; financieel afhankelijk zijn van doorwerken.

Daarnaast zijn er ZZP'ers die vanaf het moment van pensionering voor zichzelf zijn begonnen. Men laat zich inhuren als freelancer of als flexwerker met het voordeel zelf tijd in te kunnen delen en te beschikken over extra financiële middelen.

In het eigen huis blijven wonen na pensionering

De overheid stimuleert om langer zelfstandig te blijven wonen. Een middel hiervoor is dat wanneer een ouder huishouden geringe tot matige fysieke beperkingen en of gezondheidsproblemen heeft men sinds 2014 geen indicatie meer krijgen voor een plaats in een verzorgingshuis. Hierdoor blijft men langer actief op de woningmarkt. In tabel I is te zien dat het aandeel ouderen met een koopwoning de afgelopen jaren toeneemt.

Tabel I: kerncijfers huishoudens in woningen, woonsituatie ouderen in 2009, 2012 en 2015²⁰

Woonsituatie ouderen	2009	2012	2015
% koop: 55-64 jarigen	65%	65%	67%
% koop: 65-74 jarigen	55%	58%	62%
% koop: 75 jaar en ouder	38%	40%	44%

Het woningbezit in Nederland is de afgelopen jaren toegenomen van 36 procent in 1972 naar 60 procent in 2012²¹. Zoals in tabel I te zien is hebben ook steeds meer ouderen een koopwoning. In de

¹⁷ Op basis van <https://www.cbs.nl/nl-nl/achtergrond/2018/07/arbeidsparticipatie-naar-leeftijd-en-geslacht>

¹⁸ <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2017/28/kwart-zzp-ers-heeft-geen-pensioenvoorziening>

¹⁹ <https://www.tno.nl/nl/over-tno/nieuws/2017/5/doorwerken-na-de-aow-gerechtigde-leeftijd-neemt-toe>

²⁰ Ministerie van BZK (2016) Wonen in beweging. De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2015.

komende decennia is de verwachting dat het eigen huizenbezit, ook door cohortverschuiving, nog verder zal stijgen. Van huishoudens in de leeftijd tussen de 40 en 60 jaar heeft bijna 70 procent een koopwoning.

Wanneer de gepensioneerde het vermogen dat is opgebouwd in het eigen huis wil verzilveren, kan hij dit doen door te verhuizen naar een goedkopere woning of door te gaan huren. Als de gepensioneerde in het eigen huis wil blijven wonen, is het nodig dat het huis blijft voldoen aan de veranderende woonbehoeften die past bij het ouder worden. Denk hierbij aan veranderende eisen op het vlak van wooncomfort, voorzieningen en woningaanpassingen.

Om eventuele aanpassingen van het huis te kunnen betalen of zorgbehoeften te kunnen financieren, zou de gepensioneerde (alsnog) een hypotheek kunnen nemen om het opgebouwde vermogen te kunnen gebruiken voor levensonderhoud.

Met het stijgen van het eigen woningbezit groeit de komende jaren ook het aantal gepensioneerden met een hypotheekschuld. Anno 2014 heeft ruim 50 procent de hypotheek nog niet volledig afgelost. Naast de hypotheek hebben woningeigenaren ook andere woonlasten zoals onderhoud, erfpacht, opstalverzekering, gemeentebelastingen en dergelijke. Desondanks zijn gepensioneerde woningeigenaren gemiddeld een veel kleiner deel van hun netto besteedbaar inkomen kwijt aan vaste woonlasten dan huurders.²² Daarnaast nemen de lasten van eigenwoningbezitters af naarmate de hypotheekschuld verder wordt afgelost. De lasten van gepensioneerde huurders daarentegen blijven vrijwel gelijk aan het moment voor pensionering.

De gemiddelde waarde van de eigenwoningen van gepensioneerde stijgt ook de afgelopen jaren. In onderstaande tabel II is de WOZ-waarde, verdeeld naar klasse, van het eigen woningbezit van de eigenhuizenbezitters in Nederland van 65 jaar en ouder af te lezen in de periode 2009-2012. Wat hieraan opvalt is dat de totale eigenwoning voorraad met de jaren toeneemt, maar ook de waarde van de huizen van 65 jarige en ouder stijgt.

Tabel II: WOZ-waarde van eigen woningbezit 65-plussers in 2009-2012 in Nederland²³

WOZ-waarde	2009	2010	2011	2012
Minder dan € 150.000 euro	42.800	42.400	48.800	51.600
€ 150.000 tot € 300.000 euro	359.300	375.900	407.300	435.400
€ 300.000 tot 450.000 euro	183.000	192.800	195.300	209.500
€ 450.000 euro en meer	103.500	111.200	107.800	116.100
TOTAAL	691.700	723.900	760.100	813.500

In Nederland zien we de eigen woning doorgaans niet als aanvullend pensioen. Het vermogen dat in de eigen woning is opgebouwd wordt voornamelijk passief gebruikt, men kan wonen zonder maandelijkse woonlasten. Toch kan een woning wel gezien worden als pensioen, namelijk als de vijfde pijler. In het volgende deel van de marktanalyse wordt ingegaan op de vraag hoe men de eigen woning kan meenemen in de financiële levensplanning.

²¹ ABF Research (2014) Ontwikkelingen op de woningmarkt. Socrates 2013.

²² <https://rabowereldwijd.nl/site/PublicationArticle/305137462>

²³ Ministerie van BZK (2016) Wonen in beweging. De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2015. P.37

DEEL 2: MICROANALYSE: VRAAG EN AANBOD

Microanalyse: de vraagkant

In dit deel vindt een kwalitatieve analyse plaats van hoe de consument de eigen woning meeneemt in zijn/haar financiële planning gedurende de levensloop. Hoe kijken deelnemers aan tegen hun oude dag? Daarnaast worden verschillende voor het onderzoek relevante segmenten onderscheiden voor een nadere analyse van hun behoeften om de waarde van de eigen woning in te zetten gedurende de uitkeringsfase van hun pensioen:

1. *Huishoudens met kinderen versus huishoudens zonder kinderen*
2. *Werknemer met vast dienstverband versus zelfstandige zonder personeel*
3. *Huishoudens met een laag inkomen versus huishoudens met een hoog inkomen*
4. *Senioren met een aflossingsvrije hypotheek versus senioren met een afgeloste hypotheek*

Voor deze analyses is gebruik gemaakt van bestaand (gepubliceerd) onderzoeksmateriaal en interviews.

Behoeften

Veel senioren hebben een huis zonder of met een lage hypotheek. Het geld zit dan in 'stenen', de zogenoemde overwaarde. Sommigen willen dat aanspreken voor het aanpassen van de woning om langer zelfstandig te kunnen blijven wonen, om zorg in te kopen, of om leuke dingen te doen. De meeste banken kijken echter vooral naar het inkomen. Gepensioneerden met alleen AOW of een klein aanvullend pensioen krijgen dan nul op het rekest terwijl hun huis wel een behoorlijke 'spaarpot' is.

In zijn algemeenheid geldt dat mensen bij pensionering zelfstandig willen kunnen blijven wonen in de voor hen vertrouwde omgeving binnen de bestaande sociale context. Oude bomen moet je niet verplaatsen, luidt het gezegde. De meeste ouderen lijken het daarmee eens; ze willen niet verhuizen. Daarbij hebben zij financiële behoeften die daar direct aan zijn gerelateerd zoals het financieren van grote uitgaven voor bijvoorbeeld het aanpassen en onderhouden van de woning of het regelen van extra zorg aan huis. Uit de in december 2010 uitgekomen leden enquête 'De Nieuwe Oude Dag' van PGGM blijkt dat voor bijna 50% van de huishoudens de ideale woonsituatie het huidige huis is.²⁴ Daarboven wil ruim 30% zelfstandig blijven wonen.²⁵ In totaal wil dus ruim 80% zelfstandig blijven wonen. Een eigen huis waarvan de hypotheek is afgelost, is de beste garantie voor de beschikbaarheid van een woning in de gepensioneerde fase.

Nog lopend onderzoek bij PGGM&CO onder 7.000 tot 8.000 leden in de leeftijd 55+ die een eigen huis bezitten richt zich op de vraag hoe leden bezig zijn met hun financiële planning en welke rol de eigen woning daarbij speelt: 42% is potentieel geïnteresseerd, 13% heeft er nog niet over nagedacht. Het nog lopende onderzoek leert dat het kunnen benutten van de waarde van de eigen woning belangrijk wordt gevonden, maar dat de urgentie om te acteren niet altijd (tijdig) wordt gevoeld. Dit nog lopende onderzoek geeft tevens aan dat 'simpele' productvarianten wenselijk zijn. Doelen voor de besteding die worden genoemd zijn: 1. Fun / leuke dingen doen; 2. Aanvulling pensioen; 3. Onverwachte uitgaven (waaronder zorgkosten). Daarbij worden de volgende zaken belangrijk gevonden: vertrouwen in / betrouwbaarheid van de aanbieder (bekende partij); Zelf eigenaar blijven;

²⁴ Marc de Graaf en Jan Rouwendaal (december 2013) *Mijn pensioen staat als een huis*, NEA Paper 51.

²⁵ Lans Bovenberg, Wouter Koelewijn en Niels Kortleve (mei 2011) *Naar een dynamische toekomstvoorziening. Integratie van werk, pensioen, zorg en wonen over de levensloop*, NEA Paper 40.

Geen nieuwe schuld aangaan. Wanneer overwaarde het gevolg is van prijsstijging van de woning, is men makkelijker geneigd die waarde voor consumptie in te zetten. Wanneer deze waarde is verkregen door aflossen van de hypotheekschuld is die neiging geringer.

De Taskforce Verzilveren²⁶ stelt dat steeds meer ouderen een eigen huis hebben; volledige aflossing is fiscaal de norm geworden²⁷; het streven is om mensen zo lang mogelijk in het eigen huis zelfstandig en zelfredzaam te laten wonen; en het groeiende aantal zzp-ers ziet het eigen huis vaak als aanvulling op het pensioen. Kortom, veel gepensioneerden zijn 'steenrijk' maar 'geldarm': ze kunnen de stenen niet gebruiken om het inkomen aan te vullen of om grote uitgaven te financieren, bijvoorbeeld om de woning aan te passen of extra zorg aan huis te regelen.

Hieronder gaan we in op de vraag op welke wijze de waarde van de eigen woning in de uitkeringsfase gebruikt kan worden om aan deze financiële behoeften invulling te geven, zonder daarbij te hoeven verhuizen.

De Taskforce Verzilveren noemt drie manieren van verzilveren:

1. Verkopen en verhuizen (gaan huren of verhuizen naar een goedkopere koopwoning)
2. Lenen en blijven (opgebouwd vermogen gebruiken voor grote of onregelmatige uitgaven)
3. Verkopen en blijven (via verzilverproducten: 'omkeerhypotheek' of 'verkoop-en-huur-terug')

'Verkopen en verhuizen' is niet relevant voor dit paper aangezien niet wordt voldaan aan het gestelde uitgangspunt dat de bewoner niet hoeft te verhuizen. Uit onderstaande cijfers van de Taskforce Verzilveren blijkt ook dat slechts een zeer bescheiden percentage van de totale overwaarde wordt verzilverd door te verhuizen.

Tabel III: Verzilveren door te verhuizen in 2011 en 2012²⁸

Verhuisbeweging	Verzilveren som (in mln euro)
Van koop naar koop	805
Van koop naar huur	2.090
Totaal	2.896
Totaal als % totale overwaarde	1,4%

Zoals hierna zal blijken, is er nog beperkt vraag naar verzilverproducten zoals omkeerhypotheek en verkoop-en-huur-terug producten. Dit terwijl internationaal onderzoek aantoont dat juist dergelijke producten potentieel veel kunnen betekenen voor het invullen van de geschetste behoeften.

De Taskforce Verzilveren stelt in het rapport uit 2013 dat de kredietcrisis het aanbod van verzilverproducten heeft laten opdrogen, maar dat de vraag daarentegen eerder is toe- dan afgenomen. De taskforce verklaart op basis van de constatering dat veel 65-plussers een kleine vermogensbuffer hebben of een laag inkomen. Voor een deel van hen kan verzilveren van de eigen haard net die armslag geven die welkom is. Toch lijkt de vraag anno 2018 nog niet echt van de grond te komen.

Dit is opmerkelijk, gezien de conclusies uit de CPB notitie van 29 maart 2018. De afgelopen jaren zijn zowel de vermogens als de schulden van Nederlandse huishoudens toegenomen. Tussen de verschillende vermogenscomponenten bestaat weinig flexibiliteit. Het zit met name in pensioen-

²⁶ Taskforce Verzilveren (Mei 2013) *Eigen haard is zilver waard*. Vereniging Eigen Huis.

²⁷ Kanttekening: dit is niet altijd de norm geweest; op de website ANBO is recentelijk info geplaatst over senioren die in de problemen komen omdat ze een aflossingsvrije hypotheek hebben.

²⁸ WoON12, WoonOnderzoek Nederland 2012, zoals opgenomen in 'Eigen haard is zilver waard' van Taskforce Verzilveren.

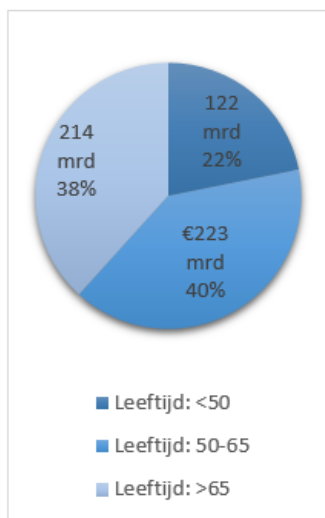
aanspraken en huizen; er zijn weinig mogelijkheden om deze vermogenscomponenten in te zetten voor andere doeleinden, er is sprake van beklemd vermogen. De verschillen tussen huishoudens zijn groot als het gaat om vermogens en schulden. Voor veel huishoudens zijn de pensioenvermogens en netto vermogen in de eigen woning duidelijk groter dan de vrij besteedbare financiële vermogens. Een grote groep huishoudens heeft weinig financieel vermogen (liquide buffers). Dit geldt niet alleen voor huishoudens met lage inkomens en vermogens, maar ook voor een deel van de huishoudens met hoge inkomens, veel overwaarde in de eigen woning en hoge pensioenvermogens.

Recentelijk heeft de ANBO (belangenorganisatie voor senioren) zorgen geuit over mensen met een laag inkomen, die het eind van de looptijd van hun aflossingsvrije hypotheek zien naderen.²⁹ De Nederlandsche Bank vreest dat 200.000 mensen in de problemen komen de komende jaren. Slechts het inkomen telt voor een nieuwe hypotheek, en niet de overwaarde of het vermogen. Dat pakt vooral nadelig uit voor ouderen. Veel mensen zitten nu in onzekerheid omdat ze hun hypotheek moeten aflossen, terwijl er geen mogelijkheid is tot (her)financiering. Verhuizen is dan de enige optie.

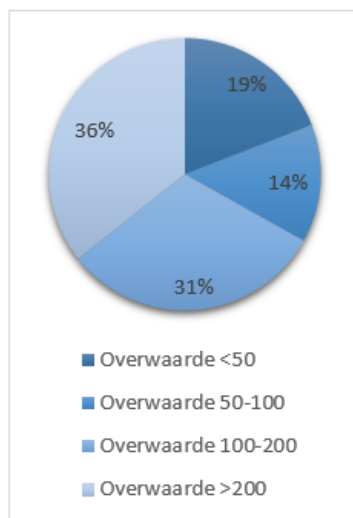
Vermogen in de eigen woning: waar praten we over?

In het rapport 'Eigen haard is zilver waard' heeft de Taskforce Verzilveren onderstaande figuren 5a, 5b en 5c³⁰ opgenomen waaruit blijkt dat de overwaarde (de waarde van huizen minus de uitstaande hypotheekschulden op die huizen) in het eigen huis is geconcentreerd bij de oudere generaties.

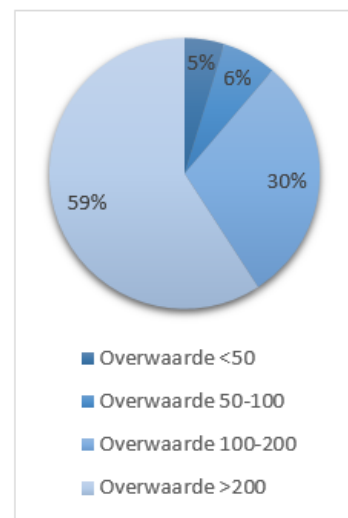
Figuur 5a:
overwaarde per leeftijdsgroep
(in mrd euro en als % van totaal)



Figuur 5b:
Overwaarde in klassen voor 50-64
(aantallen en % van totaal)



Figuur 5c:
Overwaarde voor 65+
(aantallen en % totaal)



Uit de recent verschenen CPB notitie 'De verscheidenheid van vermogen van huishoudens'³¹, blijkt dat de eigen woning en de hypotheek een belangrijk onderdeel uitmaken van de balans van veel huishoudens. De balansen van huishoudens met een eigen woning zijn veel lager dan die van huurders. Voor dertigers en veertigers met een mediaan inkomen is de hypotheekschuld gemiddeld het hoogste; voor hogere leeftijden (de doelgroep van deze paper) is de hypotheekschuld gering.

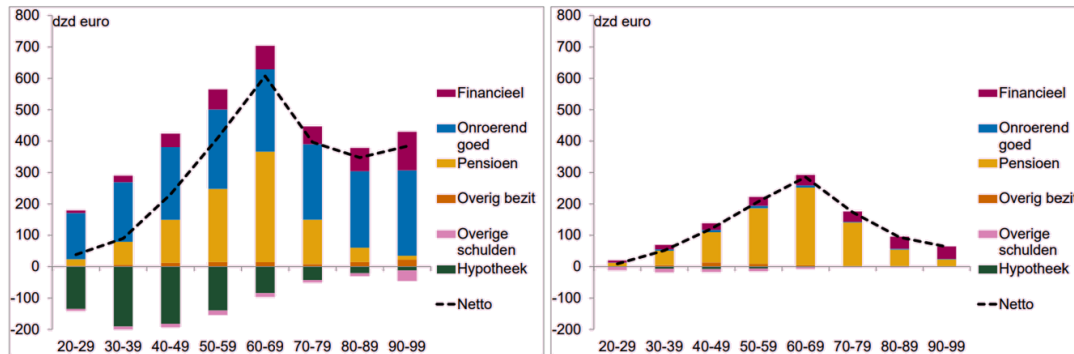
²⁹ www.anbo.nl artikel 'Zorgen over mensen met een laag inkomen, die het eind van de looptijd van hun aflossingsvrije hypotheek zien naderen', geplaatst op 30-04-2018

³⁰ WoON12, WoonOnderzoek Nederland 2012, zoals opgenomen in 'Eigen haard is zilver waard' van Taskforce Verzilveren. Figuren 5A, 5B en 5C.

³¹ Smid, Bert en Luginbuhl, Rob (2018) *De verscheidenheid van vermogens van huishoudens*. CPB Notitie.

Opvallend is dat het netto vermogen van huurders, bij vergelijkbare inkomens, veel lager is dan van huishoudens met een eigen woning. Voor zestigers met een mediaan inkomen en een eigen woning is het netto vermogen gemiddeld € 600.000, voor vergelijkbare huurders is dat ongeveer € 300.000. Zie het navolgende figuur 6 uit de eerder genoemde CPB notitie.

Figuur 6: Balansen van huishoudens met (links) en zonder (rechts) eigen woning, mediaan inkomen, 2014³²



Theoretische vraag versus de praktijk: welke drempels worden ervaren?

Uit onderzoeken uitgevoerd in landen waar verzilverproducten worden aangeboden blijkt dat consumenten drempels ervaren die hen belemmeren om een dergelijk product aan te schaffen. Zo leert de studie 'Reverse Mortgages (RM) as a 4th Pillar to complement the pension system'³³ onder meer dat huiseigenaren het risico om in bepaalde situaties het huis te moeten verlaten zwaar laten wegen in hun beslissing, de voorkeur geven aan het nalaten van een erfenis en/of een dergelijk financieel complex product niet goed kunnen doorgronden en het (verplicht moeten) inwinnen van advies met betrekking tot de voor- en nadelen als lastig ervaren.

Versoberde pensioenregelingen met als gevolg lagere toekomstige pensioenuitkomsten leiden in het geval er geen maatregelen worden getroffen tot een inkomensval op oudere leeftijd. In theorie zou er daarmee veel vraag moeten zijn naar verzilverproducten zoals een omkeerhypotheek. Castagnetti³⁴ beschrijft dat dergelijke producten een financieel instrument vormen waarmee de genoemde inkomensval (gedeeltelijk) kan worden voorkomen³⁵. Dat de vraag in de praktijk toch laag is, verklaart Castagnetti vanuit een model waarin hij de in eerdere onderzoeken onderkende factoren heeft verwerkt die economisch gedrag bepalen, in het bijzonder quasi-hyperbolische voorkeuren³⁶ en de 'prospect' theorie³⁷. Aangezien beslissers niet volledig rationeel zijn, heeft Castagnetti geanalyseerd dat tijd inconsistente voorkeuren ervoor zorgen dat individuen te weinig vermogen voor pensionering opbouwen. Ten opzichte van spaarvermogen wordt het vermogen van de eigen woning echter minder beïnvloed door inconsistente tijd voorkeuren. Met die kennis zouden gevorderde beslissers het vermogen in de eigen woning kunnen betrekken in hun overwegingen.

³² Smid, Bert en Luginbuhl, Rob (2018) *De verscheidenheid van vermogens van huishoudens*. CPB Notitie. Paragraaf 2.4 Vermogenspositie naar woonsituatie. Figuur 2.14.

³³ Ramons, J. (2015) *Reverse Mortgages (RM) as a 4th Pillar to complement the pension system*. Study commissioned by the International Federation of Pensions Fund Administrators (FIAP)

³⁴ Castagnetti, S.A. (Aug. 2015) *Behavioral Models on Reverse Mortgages: understanding Reverse Mortgages (low) demand*. Tilburg University Master Thesis Economics (Netspar)

³⁵ Een omkeerhypotheek verhoogt de inkomenszekerheid op hogere leeftijd en zorgt voor een betere consumptiespreiding, waarbij de hoogte van de toename van het pensioeninkomen afhankelijk is van de overwaarde van het huis en de fiscale-wet en regelgeving

³⁶ Individuen zijn minder ongeduldig voor de verre toekomst dan voor de nabije toekomst

³⁷ De voorkeur van beslissingen van individuen in onzekere situaties is afhankelijk van de omstandigheden, waarbij zij kansen en risico's relatief inschatten ten opzichte van de voorgaande situatie, zij zekerheden zwaarder wegen dan kansen en zij verlies veelal zwaarder tellen dan winst

Daarnaast heeft Castagnetti vastgesteld dat het referentie punt sterk bepalend is voor het wel of niet geïnteresseerd zijn in een product als een omkeerhypotheek: opname van schuld aversie in het model heeft een negatief effect op die interesse. Het is daarmee van belang om beslissers het financiële inzicht te geven dat dergelijke producten in zichzelf geen schuldpositie creëren, maar eerder bijdragen aan het afbouwen van vermogen en daarmee het verbeteren van consumptiespreiding. 'Framing' en 'literacy' zijn daarmee voor Castagnetti belangrijke factoren om de vraag te verhogen.

Ook onderzoek over omkeerhypotheken in de Verenigde Staten geeft een verklaring voor het achterblijven van de vraag. Davidoff, Gerhard en Post (2015)³⁸ zien dat gelimiteerde product specifieke kennis (kennis over de contractuele voorwaarden) een belangrijke factor is voor het verklaren van de lage afname van omkeerhypotheken in verhouding tot het aantal huizenbezitters op leeftijd met gelimiteerde financiële middelen. De bekendheid van de producten zelf is namelijk wel hoog. Zo geeft ongeveer driekwart van de ondervraagde huizenbezitters in de VS van 58 jaar en ouder (representatief voor oudere huizenbezitters in de VS) aan het doel van omkeerhypotheken te snappen (het verzilveren van de overwaarde), te weten wat de minimale leeftijdseis is en is zich bewust te zijn van het feit dat het nodig blijft om belasting te betalen en verzekeringen voor huizenbezitters te betalen. De potentiële factoren voor de lage vraag zijn volgens dit onderzoek de beperkte kennis en de misopvattingen over het product. Het onderzoek concludeert dat een mogelijke manier voor het aantrekkelijker maken van de omkeerhypotheek niet educatie is maar het verlagen van de complexiteit van het product.

In het literatuuronderzoek van Suari-Andreu, Alessie en Angelini (2015)³⁹ komt naar voren dat gepensioneerden over het algemeen huiverig zijn als het gaat om het geld uit de stenen van hun huis te halen. Het nalaten van het huis speelt een grote rol in het verklaren van het niet significant omlaag gaan van het vermogen tijdens pensionering. Het sinds 1993 lopende DNB onderzoek ('DNB Household Survey') laat zien dat een grote meerderheid van de Nederlandse huizenbezitters hun huis niet verkoopt om hun pensioen te financieren en dat huizenbezit onder gepensioneerden waarschijnlijk toeneemt in de komende jaren.

In een artikel van Volkskrant Plus⁴⁰ wordt Liesbeth Rooijmans van het Stimuleringsfonds Volkshuisvesting als volgt geciteerd "De zogeheten stille generatie, die geboren is voor de oorlog, is zuinig en hecht er aan een erfenis achter te laten". De iets jongere babyboomers hebben minder problemen met geld lenen.

Welke factoren stimuleren de vraag?

Genoemd onderzoek Davidoff, Gerhard en Post over omkeerhypotheken in de Verenigde Staten leert dat kennis over het product positief is gerelateerd aan de intentie voor het gebruiken van een omkeerhypotheek. Daarnaast heeft het kennen van anderen met een omkeerhypotheek een positieve invloed op het afsluiten van een omkeerhypotheek. Degenen voor wie omkeerhypotheken het meest interessant zouden kunnen zijn (bijvoorbeeld degenen met lage inkomens, hoge woningwaarden en weinig spaargeld) tonen een grotere intentie voor het afsluiten van een omkeerhypotheek, maar hebben weinig product specifieke kennis. Hiernaast tonen huizenbezitters

³⁸ Davidoff, R., Gerhard, P. & Post, T. (2015) *Reverse Mortgages: What Homeowners (Don't) Know and How it Matters*. Sauder School of Business, University of British Columbia, b Maastricht University, School of Business and Economics, Department of Finance, and Netspar.

³⁹ Suari-Andreu, E., Alessie, R.J.M. & Angelini, V. (2015) *The Retirement-Savings Puzzle Revisited: The Role of Housing as a Bequeathable Asset*. University of Groningen and Netspar.

⁴⁰ Frank van Alphen (16 april 2018) *Steenrijk, maar geen cent te maken: 'Hoe kunnen senioren de overwaarde op hun huis vrijspelen?'*, Artikel Volkskrant Plus.

met 'peers' die een omkeerhypotheek hebben een grotere intentie tot het afsluiten van dit product dan degenen die meer kennis hebben. De respondenten die financiële kennis hebben, persoonlijke ervaring met het product hebben en/of anderen kennen met een omkeerhypotheek hebben de meeste productkennis.

Segmenten: nadere analyse van specifieke behoeften

We onderscheiden de volgende segmenten voor een nadere analyse van hun behoeften om de waarde van de eigen woning in te zetten gedurende de uitkeringsfase van hun pensioen:

- A. Huishoudens met kinderen versus Huishoudens zonder kinderen
- B. Werknemer met Vast dienstverband versus Zelfstandige Zonder Personeel
- C. Huishoudens met een laag inkomen versus Huishoudens met een hoog inkomen
- D. Senioren met een (grotendeels) aflossingsvrije hypotheek versus senioren met een (grotendeels) afgeloste hypotheek

A. Huishoudens met kinderen versus Huishoudens zonder kinderen

Het onderscheid tussen huishouden met en zonder kinderen lijkt relevant gezien de veronderstelde (culturele) behoefte om een erfenis na te laten. De Graaf en Rouwendaal⁴¹ constateren bij het beantwoorden van de vraag waarom het in woning opgeslagen vermogen niet beter wordt benut dat de erfenis daar geen goede verklaring voor geeft aangezien de wens om een fors bedrag na te laten aan de kinderen niet hoeft te betekenen dat dit bedrag uit de totale waarde van de woning moet bestaan. Het is heel goed voorstelbaar dat mensen de wens hebben om een fors bedrag na te laten aan hun kinderen, maar dat dit bedrag toch minder groot is dan de totale waarde van het huis. Voor deze mensen geldt dat ze baat kunnen hebben bij betere mogelijkheden om het deel dat ze niet willen nalaten, te verzilveren. In hun paper geven zij ook aan dat in de economische literatuur geen consensus bestaat over het belang van de wens om een erfenis na te laten. Zij wijzen specifiek op een onderzoek van Hurd⁴² die probeerde het belang van het erfmotief te achterhalen via het verschil in gedrag tussen ouderen met en zonder kinderen. Hij vond slechts kleine verschillen en concludeerde daaruit dat het belang van erfmotief bescheiden is.

Ook in literatuur van Kopczuk en Lupton⁴³ (2007) is er op gewezen dat mensen met kinderen niet noodzakelijkerwijs een erfenis willen nalaten, terwijl ook mensen zonder kinderen die wens wel kunnen hebben. Lockwood heeft in 2013 onderzoek gedaan naar het spaargedrag van Amerikaanse ouderen. Uit het door hem geschatte model blijkt dat de wens een erfenis na te laten vooral sterk is als het opgebouwde vermogen groot is. Een erfenis is een luxe goed. Als mensen in de laatste fase echter veel moeten betalen voor langdurige zorg, houden ze weinig vermogen over en neemt de behoefte om een erfenis na te laten navenant af. Daarentegen: als ze tot het levenseinde weinig hoeven te besteden aan langdurige zorg, is er veel vermogen en laten mensen dit bij voorkeur na. Er lijkt geen tegenstelling te bestaan tussen het erfmotief en de wens om flexibel om te gaan met het vermogen, inclusief dat van de eigen woning. Integendeel, het erfmotief om te sparen en het voorzichtigheidsmotief - vooral ingegeven door kosten van langdurige zorg - vullen elkaar aan.

Conclusie: het gegeven of er wel of geen kinderen zijn is niet bepalend of een erfmotief speelt en daarmee niet 1 op 1 te verbinden met de behoefte om de overwaarde van de eigen woning te verzilveren. Er kan een erfmotief zijn en tegelijkertijd de wens om flexibel om te gaan met het vermogen (zeker als er sprake is van zorgkosten). Een erfwijs sluit niet uit dat huishoudens kunnen profiteren van de mogelijkheid om flexibeler om te gaan met hun woonkapitaal.

⁴¹ Marc de Graaf en Jan Rouwendaal (december 2013) *Mijn pensioen staat als een huis*, NEA Paper 51.

⁴² Hurd, M.D. (1987) *Savings of the elderly and desired bequests*, American Economic Review

⁴³ Kopczuk, W. en Lupton, J.P. (2007) *To leave or not to leave: the distribution of bequest motives*, Review of Economic Studies

B. Werknemer met Vast dienstverband versus Zelfstandige Zonder Personeel

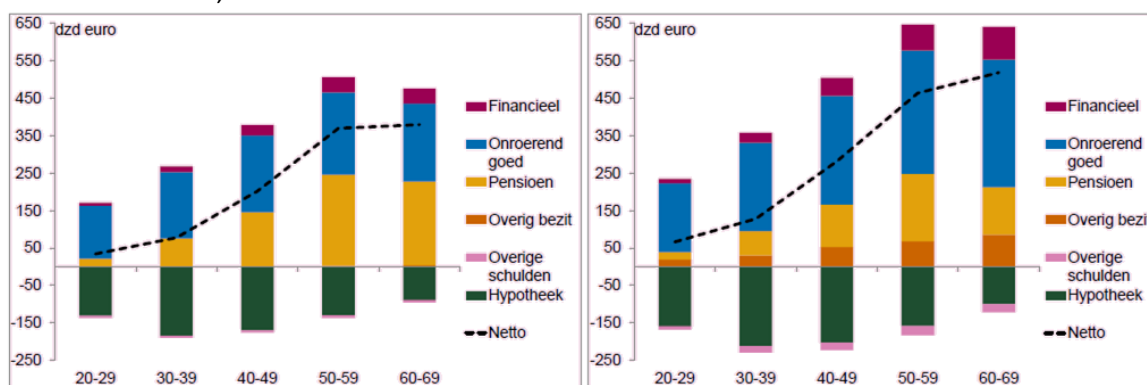
Zelfstandigen hebben vaker een eigen woning en als ze een eigen woning hebben is deze duurder dan die van werknemers (zie onderstaande tabel IV). Daardoor is de gemiddelde waarde van de eigen woning van zelfstandigen hoger dan van werknemers.

Tabel IV: Inkomensbron en woonsituatie, 2014⁴⁴

	% Huishoudens	% Huur	%Koop	Gemiddelde waarde woning (kopers)
Werknemers	63	33	67	225.000
Zelfstandigen	15	26	74	283.000
Overig ⁴⁵	21	65	35	294.000

Onderstaande figuur 7 laat zien dat er verschillen zijn tussen werknemers en zelfstandigen met een eigen woning, ook al hebben ze hetzelfde inkomensniveau. Zelfstandigen hebben meer vermogen in de eigen woning, en ook meer financieel vermogen. Hun pensioenvermogen is uiteraard lager.

Figuur 7: Balansen van werknemers (links) en zelfstandigen (rechts), voor kopers, allen met een mediaan inkomen, 2014⁴⁶



De omvang van de component 'onroerend goed' ten opzichte van de component 'pensioen' neemt voor de groep zelfstandigen ook toe met het vorderen van de leeftijd richting pensioen. Dit maakt het voor zelfstandigen nog meer dan voor werknemers aantrekkelijk om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten gedurende de uitkeringsfase van hun pensioen.

Van de huishoudens met zzp'ers zal naar verwachting 43% niet een pensioen van 70% van het bruto huishoudinkomen bereiken. Voor huishoudens met alleen werknemers geldt dat voor 31%. Zzp'ers bouwen dus, uitgaande van de norm van een vervangingsratio van 70%, vaker dan werknemers geen toereikend pensioen op⁴⁷.

Conclusie: simpelweg het gegeven dat zzp-huishoudens geen pensioenverplichting kennen en wel meer vermogen lijken op te bouwen dan werknemers maakt het aannemelijk te veronderstellen dat het voor zzp'ers aantrekkelijk kan zijn om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten in de uitkeringsfase van hun pensioen.

⁴⁴ Smid, Bert en Luginbuhl, Rob (2018) *De verscheidenheid van vermogens van huishoudens*. CPB Notitie. 2.6 Vermogenspositie naar woonsituatie en inkomensbron. Tabel 2.1

⁴⁵ De overige inkomens zijn bijvoorbeeld uitkeringen of gepensioneerden, het betreft 21% van de huishoudens in de steekproef. In deze categorie is het eigenwoningbezit lager, maar van de huishoudens in deze groep die wel een eigen woning hebben is de gemiddelde waarde hoger dan van werknemers en zelfstandigen.

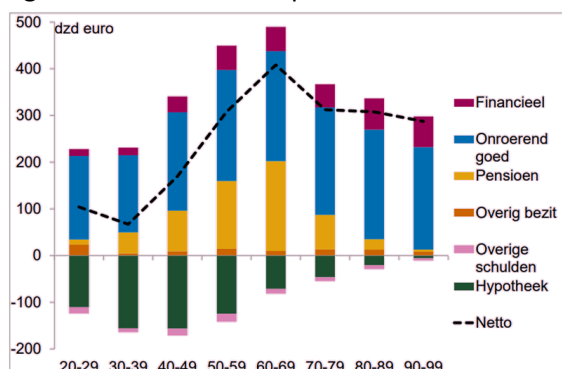
⁴⁶ Smid, Bert en Luginbuhl, Rob (2018) *De verscheidenheid van vermogens van huishoudens*. CPB Notitie. 2.6 Vermogenspositie naar woonsituatie en inkomensbron. Figuur 2.19

⁴⁷ Been, J., K. Goudswaard, K. Caminada, M. Knoef, en W. Zwinkels (2017) *Zicht op ZZZP-pensioen*, Netspar Design paper 91

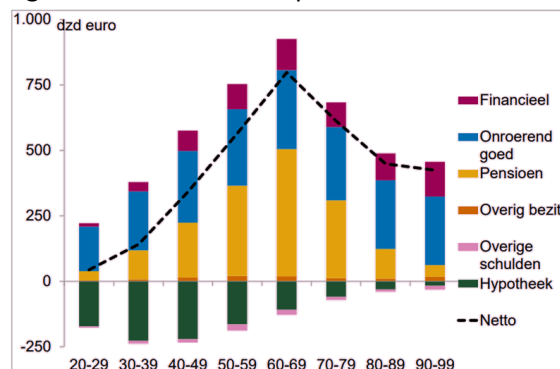
C. Huishoudens met een laag inkomen versus Huishoudens met een hoog inkomen

In onderstaande figuren 8a en 8b⁴⁸ zijn de balansen opgenomen van huishoudens met een eigen woning voor de lagere en hogere inkomensgroepen.

Figuur 8a: Balans van kopers met inkomen P25



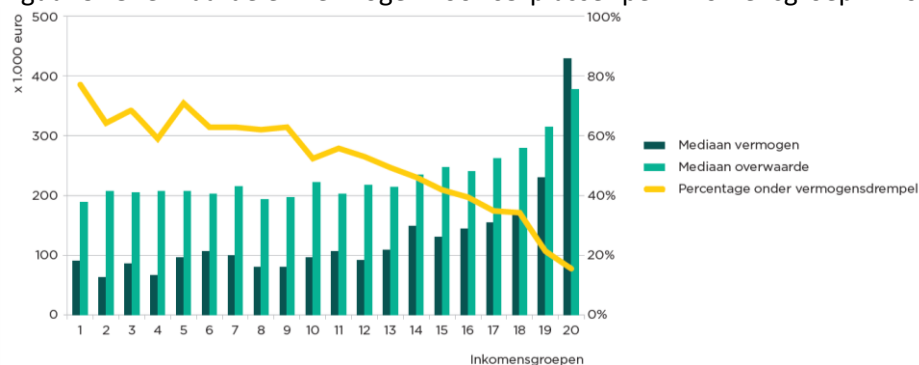
Figuur 8b: Balans van kopers met inkomen P75



Uit deze figuren blijkt dat de verhouding tussen de component 'onroerend goed' en de component 'pensioen' tussen beide groepen afwijkt. Voor de lagere inkomens vormt de component 'onroerend goed' relatief gezien een groter bestanddeel van het totaal vermogen dan voor de hogere inkomens, die in relatieve omvang op hogere leeftijd ook verder toeneemt. Voor beide groepen geldt dat de schuldenlast van de hypotheek richting pensioendatum en ook daarna in verhouding vergelijkbaar afneemt. Dit maakt het voor de groep met lagere inkomens nog meer dan voor de groep met hogere inkomens aantrekkelijk om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten gedurende de uitkeringsfase van hun pensioen.

Dat beeld wordt bevestigd door de cijfers in het navolgende figuur 9 uit het rapport 'Eigen haard is zilver waard' van de Taskforce Verzilveren uit 2013 waarin een overzicht is opgenomen van de overwaarde (de waarde van huizen minus de uitstaande hypotheekschulden op die huizen) en het vermogen (box 3 spaartegoed) voor 65-plussers voor twintig inkomensgroepen. Uit figuur 9 blijkt dat het eigen woning bezit en het hebben van overwaarde breed verspreid is over de verschillende inkomensgroepen. Ook huiseigenaren met een laag inkomen hebben een aanzienlijke overwaarde. Voor de laagste tien inkomensgroepen is het percentage huishoudens met een onbelast, laag vermogen meer dan 50%. Voor hen kan het benutten van overwaarde dienen om grote incidentele uitgaven te financieren maar ook om het inkomen structureel aan te vullen.

Figuur 9: Overwaarde en vermogen voor 65-plusser per inkomensgroep in 2012⁴⁹



⁴⁸ Smid, Bert en Luginbuhl, Rob (2018) *De verscheidenheid van vermogens van huishoudens*. CPB Notitie. Bijlage 2 Additionele figuren. Figuur 7 en Figuur 8 (linker deel).

⁴⁹ WoON12, WoonOnderzoek Nederland 2012, zoals opgenomen in 'Eigen haard is zilver waard' van Taskforce Verzilveren. Figuur 5.

De Taskforce Verzilveren stelt dat het bestedingspatroon van incidentele, grote uitgaven in het algemeen met name relevant lijkt voor huishoudens met een vermogen onder de vermogensdrempel. Zij hebben geen grote financiële buffer om de grote uitgaven te financieren. Het bestedingspatroon van structurele uitgaven lijkt in het algemeen met name relevant voor huishoudens met een laag inkomen. Deze huishoudens zouden kunnen zoeken naar middelen om meer armslag te hebben.

Conclusie: voor veel huishoudens zijn de pensioenvermogens en netto vermogen in de eigen woning duidelijk groter dan de vrij besteedbare financiële vermogens. De huizenvermogens en vooral de pensioenvermogens zijn moeilijk liquide te maken. Later in de levensloop is het moeilijk om pensioen en woning in te zetten voor zorgconsumptie. Voor de groep met lagere inkomens nog meer dan voor de groep met hogere inkomens is het aantrekkelijk om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten gedurende de uitkeringsfase van hun pensioen. Maar ook voor een deel van de huishoudens met hoge inkomens, veel overwaarde in de eigen woning en hoge pensioenvermogens kan gelden dat zij over weinig liquide buffers beschikken en dat zij dus ook behoefte hebben aan middelen om meer armslag te hebben gedurende de oude dag.

D. Senioren met een (grotendeels) aflossingsvrije hypotheek versus senioren met een (grotendeels) afgeloste hypotheek

Op basis van onderzoek van De Nederlandse Bank heeft ANBO onderzoek gedaan onder ruim 4000 leden en niet-leden. Bijna 90 procent van de ondervraagden heeft een (gedeeltelijke) aflossingsvrije hypotheek. In 64 procent van de gevallen zelfs 100 procent. Van de 1400 ondervraagden die hebben nagedacht over het aflopen van hun hypotheek, zegt ruim 40 procent dat ze de restschuld willen financieren. Toch heeft bijna 80 procent nog geen contact opgenomen met een adviseur. Daaruit blijkt dat huisbezitters een te rooskleurig beeld hebben van hun financiële toekomst.

De regelgeving rond leningen en hypotheek brengt veel oudere mensen met een aflossingsvrije hypotheek in moeilijkheden. Daarom moeten banken en financiers flexibeler kunnen zijn in de voorwaarden voor een (nieuwe) lening of hypotheek. De Nederlandsche Bank vreest dat 200.000 mensen in de problemen komen de komende jaren. Slechts het inkomen telt voor een nieuwe hypotheek, en niet de overwaarde of het vermogen. Dat pakt vooral nadelig uit voor ouderen.

De volgende kamervragen zijn gesteld in relatie tot verzilvering van de overwaarde met de bijbehorende antwoorden van minister van Financiën W.B. Hoekstra (30 april 2018, betreft Beantwoording Kamervragen Nijboer over het ANBO-onderzoek waaruit blijkt dat honderdduizenden ouderen met een aflossingsvrije hypotheek in de problemen komen):

Vraag 11:

Hoe kan het dat overwaarde van huizen door ouderen in Nederland zo slecht kan worden benut, terwijl daar in veel andere landen zulke goede ervaringen mee zijn?

Vraag 12

Zou het niet goed zijn, vooral voor ouderen met een beperkt pensioen, dat zij een deel van de overwaarde van hun huis zouden kunnen opnemen?

Antwoord vraag 11 en 12:

Ik vind het belangrijk dat er voor senioren mogelijkheden zijn om (een deel van) de overwaarde op hun woning op een verantwoorde manier te verzilveren. Op dit moment hebben senioren die in de huidige woning willen blijven wonen en (een deel van) de overwaarde in hun woning willen verzilveren verschillende opties. Een veel gebruikte optie is het afsluiten van een aflossingsvrije hypotheek voor een deel van de waarde van de woning. Daarnaast zijn er marktpartijen die specifieke producten aanbieden, zoals een krediethypotheek, opeethypotheek of een sale- and-lease-backconstructie. Het is ook mogelijk om de overwaarde vrij te maken door de woning te verkopen en te verhuizen naar een andere woning. Het is verstandig dat consumenten zich goed laten adviseren als zij gebruik willen maken van deze mogelijkheden.

De mogelijkheden om in Nederland de overwaarde uit de eigen woning te verzilveren en mogelijke knelpunten hierbij worden besproken met de sector tijdens het Platform Hypotheken (zomer 2018).

Conclusie: senioren die aflossingsvrije hypotheekvormen hebben, een laag inkomen en het einde van de periode van hun aflossingsvrije hypotheek zien naderen, zouden in de problemen kunnen komen. De AOW en het eventuele aanvullende pensioen zouden te laag kunnen zijn voor de herfinanciering van hun woning. Verhuizen is dan de enige optie tenzij in die gevallen passend maatwerk in het aanbod van hypotheke geboden kan worden, bijvoorbeeld via verzilvering van de overwaarde.

Overall conclusie vraagkant

Een eigen huis waarvan men de hypotheek heeft afgelost, is de beste garantie voor de beschikbaarheid van een woning in de gepensioneerde fase. Met het ouder worden, zullen aanpassingen nodig zijn, met andere woorden: het kapitaal zelf – de woning – moet in stand worden gehouden om de woonwensen te blijven vervullen.

In dit deel hebben we onderzocht of deelnemers behoefte hebben aan verzilverconstructies en of er specifieke doelgroepen zijn die daar meer behoefte aan hebben dan anderen:

- Het gegeven of er wel of geen kinderen zijn is niet bepalend of een erfmotief speelt en daarmee niet 1 op 1 te verbinden met de behoefte om de overwaarde van de eigen woning te verzilveren. Er kan een erfmotief zijn en tegelijkertijd de wens om flexibel om te gaan met het vermogen;
- Het gegeven dat zzp-huishoudens geen pensioenverplichting kennen en wel meer vermogen lijken op te bouwen dan werknemers maakt het aannemelijk te veronderstellen dat het voor zzp'ers aantrekkelijk kan zijn om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten in de uitkeringsfase van hun pensioen;
- Voor de groep met lagere inkomens is het aantrekkelijk om het vermogen in de eigen woning te kunnen benutten gedurende de uitkeringsfase van hun pensioen. Maar ook binnen de groep met hogere inkomens kan gelden dat zij over weinig liquide buffers beschikken en zij behoefte hebben aan middelen om meer armslag te hebben gedurende de oude dag.
- Voor senioren die aflossingsvrije hypotheekvormen hebben, een laag inkomen en het einde van de periode van hun aflossingsvrije hypotheek zien naderen, zou herfinanciering van hun woning geen mogelijkheid kunnen zijn. Om verhuizen te voorkomen is maatwerk nodig in het aanbod van hypotheke geboden, bijvoorbeeld via verzilvering van de overwaarde.

Microanalyse: de aanbodkant

In dit deel zal beknopt worden ingegaan op de verschillende verzilverconstructies die passen bij de behoeften beschreven in de vraagkant. De mogelijkheden om de woning te verzilveren zonder te verhuizen worden onder de loep genomen inclusief een analyse van de voor- en nadelen per variant. Vervolgens worden de risico's en barrières die bepalend zijn voor het succes of falen van verzilveringsconstructies bij zowel consument als aanbieder in kaart gebracht.

De essentie van een verzilveringsoplossing is dat de verkoopopbrengst van een woning die normaal bij overlijden of verhuizing verzilverd wordt naar het heden wordt gebracht. De afnemer wil dit voorschot maximaliseren waar de aanbieder een goede balans wenst tussen risico en aantrekkelijk rendement. Afhankelijk van het (pensioen)inkomen, vermogen, gezondheidssituatie, woningkenmerken en voorkeuren zijn er verschillende verzilveringsoplossingen.

Wat zijn de verzilveringsmogelijkheden in de Nederlandse markt? Voor- en nadelen?

Ouderen die hun overwaarde willen verzilveren zonder te verhuizen hebben de mogelijkheid om dit te doen via een leen- of een verkoopconstructie. Het voornaamste verschil tussen beide vormen is dat bij een leenconstructie de afnemer eigenaar blijft van de woning en bij de verkoopconstructie het eigendom van eigenaar verandert. Het type aanbieder voor leenconstructies zijn financiële instellingen waar het type aanbieder voor verkoopconstructies vastgoedpartijen zijn zoals woningcorporaties.

Voorbeelden van leenconstructies zijn:

- Krediethypotheek
- Lijfrente hypotheek
- Verzilverlening
- Omkeerhypotheek

Voorbeelden van verkoopconstructies zijn:

- Verkoop- en terughuur constructie
 1. Koopvariant
 2. Huurvariant

Krediethypotheek

Een Krediethypotheek⁵⁰ is een consumptief doorlopend krediet maar met gunstigere voorwaarden omdat de woning wordt gebruikt als onderpand. Deze kredietvorm biedt flexibiliteit omdat bedragen naar wens kunnen worden opgenomen. Lasten zijn onzeker door variërende rentes. Aflossen daarentegen is niet verplicht. Aanbieders hanteren vaak een maximale hoogte die afhankelijk is van de executiewaarde van de woning.

⁵⁰ <https://informatie.rente.nl/lenen/krediethypotheek>

Tabel V: Voor- en nadelen Krediethypotheek

Voordelen Krediethypotheek	Nadelen Krediethypotheek
Overwaarde verzilverd zonder de woning te verkopen	Niet voor alle ouderen toegankelijk, inkomen moet voldoende hoog zijn om rentelasten te kunnen betalen
Rente is gunstiger dan bij een consumptief krediet omwille onderpand woning	Onzekere rentelasten door variabele rente
Aflossen is niet verplicht	Maximale hoogte afhankelijk van executie waarde woning
Mogelijkheid tot verlagen van vermogen in Box 3 door het opnemen van schuld	Weinig aanbieders
Doorlopend beschikbaar krediet, dus vrij geld opnemen tot opnamelimiet is bereikt	Plicht tot onderhoud bij de eigenaar
Alleen rente over het opgenomen deel wat het een minder duur financieel product maakt dan andere verzilveringsmogelijkheden	Exploitatiekosten eigen woning vaak hoger dan verhuizing naar kleinere woning
Woningeigendom onveranderd	Gedwongen verkoop bij in gebreke blijven van betaling rentelasten

Lijfrente hypotheek

Een Lijfrente Hypotheek is een hypothecair krediet en heeft veel gelijkenissen met een aflossingsvrije hypotheek. De afnemer betaalt maandelijks rente maar krijgt ook een maandelijkse periodieke uitkering op basis van de betaalde premie bij het afsluiten van de hypotheek. Voor deze premie is de overwaarde van de woning gebruikt. Aanbieders hanteren een maximale hoogte die afhankelijk is van de executiewaarde van de woning.

Tabel VI: Voor- en nadelen Lijfrente hypotheek

Voordelen Lijfrente hypotheek	Nadelen Lijfrente hypotheek
Overwaarde verzilverd zonder de woning te verkopen	Niet voor alle ouderen toegankelijk, inkomen moet voldoende hoog zijn om rentelasten te kunnen betalen
Zekerheid rentelasten omdat rentes voor langere looptijd vastgelegd kunnen worden	Weinig aanbieders
Box 3 vrijstelling voor diegene die onvoldoende pensioen heeft opgebouwd	Maximale hoogte afhankelijk van executiewaarde woning
Woningeigendom onveranderd	Plicht tot onderhoud bij de eigenaar
Langleven risico afgedekt voor afnemer omwille van lijfrenteconstructie	Exploitatiekosten eigen woning vaak hoger dan verhuizing naar kleinere woning

Verzilverlening⁵¹

Het Stimuleringsfonds Volkshuisvesting Nederlandse gemeenten (SVN) heeft een lening bedacht voor de zorgbehoevende. Een lening met de overwaarde van de woning als onderpand. De lening mag alleen gebruikt worden voor een specifiek doel namelijk het verbeteren van het woongenot.

⁵¹ <https://www.consumentenbond.nl/hypotheek-senioren/huis-opeten-hoe-kun-je-overwaarde-opnemen>

Doeleinden voor de verzilverening zijn:

1. Het opknappen of verbeteren van de woning
2. Het levensbestendig maken van de woning (bijvoorbeeld het installeren van een traplift)
3. Energiebesparende voorzieningen, zoals spouwisolatie of dubbele beglazing
4. Noodzakelijke verbouwingen, zoals een nieuw dak, asbestverwijdering of funderingsherstel

Tabel VII: Voor- en nadelen Verzilverening

Voordelen Verzilverening	Nadelen Verzilverening
Besteedbare inkomen blijft ongewijzigd	(Theoretische) looptijd van maximaal 75 jaar
Geen rentelasten of aflossing tijdens de looptijd	Afnemer mag slechts één keer gebruik maken van de Verzilverening
Aflossing na verkoop van de woning of bij overlijden van de laatst overgebleven partner	Afnemer mag geen nieuwe hypotheek afsluiten of bestaande hypotheek verhogen

Omkeerhypotheek

Wanneer er niet voldoende inkomen is om de rentelasten te betalen is er ook de mogelijkheid om een Omkeerhypotheek af te sluiten. Deze vorm kent geen periodieke lasten en er is geen aflossingsverplichting. Deze hypotheek bestaat uit 2 delen. Een aflossingsvrije hypotheek en een koopsompolis om de rente te betalen. De rentelasten worden dus opgeteld bij de schuld. Afhankelijk van de keuze van de afnemer ontvangt hij een eenmalig bedrag of termijnbedragen. De afnemer heeft het recht om in de woning te blijven wonen. Bij vertrek of overlijden wordt de gehele schuld (lening en rente) ingelost door verkoop van de woning door de aanbieder.

Tabel VIII: Voor- en nadelen Omkeerhypotheek

Voordelen Omkeerhypotheek	Nadelen Omkeerhypotheek
Overwaarde verzilverd zonder de woning te verkopen	Weinig aanbieders
Geen periodieke maandlasten waardoor bestedingsinkomen intact blijft	Slechts beperkte overwaarde kan verzilverd worden
No negative equity garantie ^{52 53}	Plicht tot onderhoud bij de eigenaar met taxatieplicht opgelegd door aanbieders
Geen maximale looptijd	Exploitatiekosten eigen woning vaak hoger dan verhuizing naar kleinere woning
Geen woningmarkt- en Langleven risico voor afnemer wanneer afnemer in het huis blijft wonen	Looptijd staat niet vast wat onzekerheid biedt voor de aanbieder en het product duurder maakt
Financieel risico is verkleind bij vroegtijdig overlijden aangezien afnemer eigenaar blijft (opname limiet niet bereikt)	Rente op rente wat product duurder maakt dan bijvoorbeeld Krediethypotheek
Safe Haven achtervang in slechtere tijden (afhankelijk hoogte omkeerhypotheek)	Eigenwoningforfait belasting voor afnemer
Sommige producten bieden de mogelijkheid maximale kredietopname te beperken om erfgenamen erfdeel te gunnen	Geen recht op hypothecaire aftrek in box 1 omdat omkeerhypotheek als consumptief doeleind ⁵⁴ wordt gezien. (Schuld in Box 3 verlaagt vermogensrendementsheffing)

⁵² Ireen Hendriks (2013), *Langer in eigen huis wonen*, Masterthesis Economics and finance of Aging & Fiscale Economie. Tilburg University

⁵³ Onder voorwaarden en marktconforme verkoop bij Floris Verzilver Hypotheek

⁵⁴ Cheng Ji Trinh (2014) *De eigen woning als oudedagsvoorziening*, Masterthesis Fiscaal Recht. Tilburg University.

Verkoop- en terughuur constructie: koopvariant - huurvariant

Bij een verkoopconstructie verandert de woning van eigenaar. Bij de koopvariant wordt het blote eigendom verkocht. Dit betekent dat de afnemer het recht van vruchtgebruik houdt en hij zo lang hij wil kan blijven wonen in de woning. Bij het vestigen van huurrecht wordt de woning verkocht en direct terug gehuurd door de afnemer voor een bepaalde looptijd. Bij een koopvariant moet er geen huur betaald worden. Hierdoor ligt het voorschot dat de afnemer mag verwachten lager dan bij de huurvariant die een marktconforme huurprijs hanteert. Het onderhoud komt voor rekening van de aanbieder. Ook zijn er varianten op de markt die een lijfrente betalen in plaats van een voorschot. Het langlevensrisico wordt dan afgewenteld op de aanbieder.

Tabel IX: Voor- en nadelen Verkoop en terughuur

Voordelen Verkoop en terughuur	Nadelen Verkoop en terughuur
Overwaarde verzilverd zonder te verhuizen	Lagere opbrengst dan bij reguliere verkoop omdat vruchtgebruik (koopvariant) verdisconteerd wordt
Geen periodieke maandlasten waardoor bestedingsinkomen intact blijft (koopvariant)	Bij vroegtijdig overlijden of verhuizing naar bejaardentehuis is er geen optimaal rendement behaald door afnemer (koopvariant)
Geen onderhoudsplicht (groot onderhoud) woning afnemer (afhankelijk voorwaarden)	Woning kan in de toekomst niet aansluiten met woonwensen door zorg
Geen toekomstig woningmarktrisico voor afnemer omdat woning is verkocht	Safe haven achtervang door verkoop is weg voor slechtere tijden
Vruchtgebruik op 1 persoon, 2 personen via langstlevende, ook wanneer de langstlevende hertrouwt bijvoorbeeld (koopvariant)	Periodieke huur verschuldigd (huurvariant)
Geen eigenwoningforfait meer voor afnemer	Exploitatiekosten eigen woning en verschuldigde maandelijkse huur (huurvariant) vaak hoger dan verhuizing naar kleinere woning
Hogere verkoopopbrengsten bij huurvariant want financieel risico verkleind bij vroegtijdig overlijden	Vruchtgebruik wordt gezien als genotsrecht dat wordt belast in Box 3
	Hogere verkoopopbrengsten betekent meer vermogensrendementsheffing in Box 3 (huurvariant)
	Weinig aanbieders

Wanneer de verkoop-en terughuur constructie binnen de familie met de eigen kinderen wordt afgesloten zijn er bijkomende voordelen⁵⁵. Deze zijn:

- Woning blijft binnen de familie
- Bij vroegtijdig overlijden is de woningoverdracht tegen een lagere waarde verkocht aan de kinderen
- Besparing op erfbelasting, huurbedrag moet 6% van de WOZ waarde bedragen⁵⁶
- Meer flexibiliteit met betrekking tot rechten en plichten wanneer de constructie met kinderen is aangegaan. Voorbeeld is het overdragen van het vervreemdingsrecht aan afnemer bij wijziging in woonwensen (voorkeur gelijkvloers wonen)

⁵⁵ Cheng Ji Trinh (2014) *De eigen woning als oudedagsvoorziening*, Masterthesis Fiscaal Recht. Tilburg University.

⁵⁶ <https://vandenotaris.nl/a-g-6-van-de-woz-waarde-voorkomt-erfbelasting-voormalig-eigen-woning/>

Risico's

Verzilveringsconstructies worden vaak bestempeld als complex. De factoren die de aantrekkelijkheid van het product bepalen zijn voor zowel de afnemer als aanbieder onzeker. Wie het uiteindelijke verlies draagt of de mogelijke winst krijgt, staat niet vast bij het afsluiten van het product. Vaak wordt pas bij het overlijden van de langstlevende of einde termijn vastgesteld wat het behaalde rendement is.

Rendement wordt bepaald door een uitruil tussen risico's. Wanneer de afnemer meer risico's draagt zal de verzilveringspremie stijgen en vice versa. Risico's gedragen door de afnemer zijn bijvoorbeeld dalende huizenprijzen waardoor afnemer vroegtijdig de woning moet verkopen of schuld achterlaat voor erfgenamen wanneer de verkoopopbrengst niet voldoende opbrengt om de schuld en rentelasten te betalen. Maar ook een gedwongen verhuizing op hoge leeftijd met kwetsbare gezondheid brengt risico's voor de afnemer mee.

Sommige risico's zoals langleven, toekomstige huizenprijs en rente zijn deels systematisch van aard. Wanneer bewoners langer leven dan geschat, de verkoopopbrengst lager uitvalt of de rente omhoog gaat, zal er verlies optreden voor de aanbieder. Anderzijds zal bij vroegtijdig overlijden of verhuizing naar een bejaardentehuis geen optimaal rendement behaald worden door de afnemer.

Deze systematische risico's zijn lastig of duur om af te dekken. Ook verhoogt dit de verzekeringspremie die aanbieders incalculeren. Naast marktrisico's zijn aanbieders huiverig voor reputatierisico wanneer ze kwetsbare ouderen uit de woning moet zetten. Daarnaast hebben aanbieders te maken met risico van gedrag van afnemers. Zo kan er verzuim optreden m.b.t. de onderhoudsplicht van de woning. Een positieve noot is dat uit cijfers blijkt dat ouderen vaker vroeger vertrekken uit de woning na het vrijvallen van een grote som geld dan andersom⁵⁷. Dit verhoogt het rendement voor aanbieders maar benadrukt ook dat levensverwachting geen goede maatstaf is om verblijfsduur in te schatten.

Nederland heeft minder aanbieders van verzilveringsproducten dan omliggende buurlanden. Een oorzaak is het grote verschil tussen de hypotheekrente en risicovrije rente voor de pensioenverplichtingen. Rentever schillen hebben een grote invloed op de waarde die nu verzilverd kan worden. Dit maakt producten minder aantrekkelijk. Verder zijn aanbieders voorzichtig met systeemrisico's na de onzekere woningmarkt door de kredietcrisis.

Barrières

Goede marktwerking heeft schaalgrootte nodig. Aanbieders willen risicospreiding, voldoende rendement en een hoge mate van liquiditeit. Afnemers willen aantrekkelijke verzilveringspremies, hoge mate van ontzorging (bijvoorbeeld no negative equity zoals in de Verenigde staten) en een niet complex product waarvan alle risico's, rechten en plichten voor hen helder zijn.

Uit een recent internationaal onderzoek^{58, 59} zijn onderstaande belemmeringen aan het licht gekomen bij aanbieders en afnemers die ook van toepassing kunnen zijn in Nederland.

⁵⁷ Taskforce Verzilveren (2013) Eigen haard is zilver waard. Vereniging Eigen Huis.

⁵⁸ Ramons, J. (2015) *Reverse Mortgages (RM) as a 4th Pillar to complement the pension system*. Study commissioned by the International Federation of Pensions Fund Administrators (FIAP). University of Chile.

⁵⁹ Castagnetti, S.A. (2015) Behavioral Models on Reverse Mortgages: understanding Reverse Mortgages (low) demand. Tilburg University MasterThesis Economics (Netspar)

Belemmeringen voor de **afnemer** kunnen zijn⁶⁰:

Complexiteit:

- Verzilveringspremie is moeilijk te waarderen voor de consument (langleven, rente en huizenrisico's)
- Afnemer ervaart afruil leeftijd, levensverwachting en rente versus lumpsum als onfair maar naarmate leeftijd ouder wordt stijgt de "fairness" van het verzilveringsproduct.
- Annuïteitsverplichting voorkomt tekorten bij langer leven maar worden minder interessant bevonden dan lumpsumcontracten.
- Afnemers ervaren dat transactiekosten meer transparant zijn bij lumpsum dan bij annuïteit

Cultuur:

- Wens ouderen tot nalaten van een erfenis
- Geen winst voor erfgenamen bij winst bij verkoop voelt als onfair
- Sparen is goed en in schulden steken is slecht

Ontbreken van initiatieven door overheid:

- Een gunstig belastingregime voor inkomen uit verzilveringsconstructies versterkt de vraagkant
- Educatiecampagnes ter bescherming consumenten
- Kans op verlaging publieke uitgaven

Onbekendheid:

- Ontbreken vraag door onbekendheid van de verzilveringsmogelijkheden onder afnemers
- Positieve relatie tussen:
 - Kennis van het product en vraag naar het product
 - Het kennen van andere ouderen met een verzilveringsproduct en afsluiten van het product

Belemmeringen voor de **aanbieder** kunnen zijn⁶¹:

Ontbreken vraagkant:

- Kritische massa is nodig om risico's te spreiden

Risico's doorschuiven naar aanbieder:

- Monitoring onderhoudsplicht kost geld, niet doen geeft 'moral hazard' risico's
- Risico's die afnemer niet wil dragen verhogen risico-opslag premie van aanbieder

Ontbreken kennis bij afnemers:

- Beperkte kennis bij afnemers kan reputatierisico geven wat aanbieders weerhoudt
- Marketinginspanningen om kennis en bekendheid te vergroten zullen de producten duurder maken

Liquiditeit:

- Ontbreken van secundaire ABS-markt die securitiseren van schulden achter verzilveringsconstructies mogelijk maakt

⁶⁰ Davidoff, R., Gerhard, P. & Post, T. (2015). Reverse Mortgages: What Homeowners (Don't) Know and How it Matters. Sauder School of Business, University of British Columbia, b Maastricht University, School of Business and Economics, Department of Finance, and Netspar

⁶¹ Suari-Andreu, E., Alessie, R.J.M. & Angelini, V. (2015). The Retirement-Savings Puzzle Revisited: The Role of Housing as a Bequeathable Asset. University of Groningen and Netspar

Gunstig investeringsklimaat:

- Ontbreken van een netwerk dat maatwerk via distributiekkanalen mogelijk maakt
- Ontbreken van adequate en gunstige fiscale wet- en regelgeving die het vertrouwen in de markt versterkt. Voorbeelden zijn:
 - Het verkrijgen van een belastingruling voor investeerder bij vorderingen op de huiseigenaar
 - Garanties vanuit een overheidsorgaan die het langlevensrisico of huizenprijrisico draaglijker maken voor de aanbieder zoals NHG

DEEL 3: CONFRONTATIE VRAAG EN AANBOD EN AANBEVELINGEN

In het derde en laatste deel zal worden ingegaan op de vraag hoe het aanbod aansluit bij de vraag. Daarnaast wordt gekeken of deze twee nader bij elkaar te brengen zijn. Uit deze analyse volgen enkele aanbevelingen die interessant kunnen zijn om verder te onderzoeken.

Hoe verhoudt de vraagkant zich met de aanbodkant?

De vraagkant verkiest eenvoudige begrijpbare constructies met lage complexiteit, lage kosten, aantrekkelijke verzilverpremies en een goed nalatenschap voor de erfgenamen. De hoogte van het te verzilveren bedrag kan sterk variëren van een middelgroot bedrag voor het verbeteren van het wooncomfort tot een groot bedrag voor bijvoorbeeld de aankoop van een lijfrentepolis. Verder zal de vraagkant een steeds toenemende groep vertegenwoordigen die de eigen woning als aanvulling op het pensioen goed kan gebruiken. Ondanks bovenstaande is de markt onbekend terrein voor senioren en daarom beperkt gebleven.

De aanbodkant ziet de markt van verzilverconstructies als een enorme businessopportunity. Niettegenstaande zijn ze huiverig voor reputatierisico en freeriders. Aanbieders willen de balansrisico's waaronder systematische risico's draaglijker maken en eisen hiervoor een hogere vergoeding. Ondanks het groot marktpotentieel zijn vele aanbieders de laatste jaren uit de markt van verzilverconstructies gestapt omwille van diverse redenen.

Samenvattend maakt bovenstaande dat de vraag- en aanbodkant recht tegenover elkaar staan en niet nader tot elkaar komen. Er is dus een drempel voor beide partijen om echt toe te treden tot de markt van verzilveren. Finaal blijft het een financieel product dat de risico's tussen partijen uitruilt.

Wanneer risico's afnemen en zekerheden worden bewerkstelligd kunnen beide partijen nader tot elkaar komen zonder afbreuk te doen aan wensen. Een manier om dit te doen is door het creëren van overheidssteun of om de financieringskant anders in te richten door alternatieve vormen van financiering.

Deze aanbevelingen worden nader toegelicht in onderstaande analyse. Dit zijn ideeën die voortvloeien uit de literatuurstudie en die wenselijk geacht worden om verder te onderzoeken. Deze aanbevelingen zijn niet empirisch getoetst.

De eerste aanbeveling beschrijft ideeën over hoe de Nederlandse overheid kan bijdragen om de vraag- en aanbodkant dichterbij elkaar te brengen. De tweede aanbeveling beschrijft hoe de traditionele financiële sector kan bijdragen om de markt van verzilverconstructies te laten groeien.

Aanbeveling 1: Overheidssteun

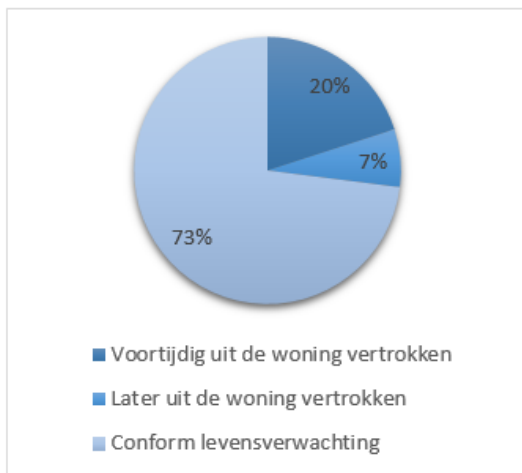
De overheid heeft baat bij een goede marktwerking van verzilverconstructies. Hieronder worden enkele voorbeelden gegeven die voordelen voor de overheid oplevert.

- Reductie in ouderenzorg: Kosten is één van de redenen voor het kabinet geweest om de drempels om toegelaten te worden in een verpleeghuis opnieuw te verhogen. Verpleeghuisplekken zijn namelijk duur. Iemand die 24 uur zorg krijgt, kost bijna 6400 euro netto per maand. Met de vergrijzing is het onbetaalbaar om dat voor iedereen te regelen. Bovendien kampen verpleeghuizen nu al met personeelstekorten⁶².
- Reductie in armoede: Dit geldt voor senioren met een laag pensioen en hoge overwaarde.
- Reductie in sociale kosten: De leefkwaliteit en of het sociaal netwerk verbeterd of blijft gehandhaafd omdat men kan blijven wonen in de geliefde buurt wat leidt tot voldoening bij ouderen. Daarmee neemt het geluksgevoel en zelfstandigheid toe, men hoeft geen afscheid te nemen van de vertrouwde omgeving, buren en vrienden⁶³.
- Verbetering economische groei: Door een stijging van het besteedbaar inkomen door verzilverpremies neemt de vraag naar goederen en diensten toe wat een positieve impact heeft op de Nederlandse economie.

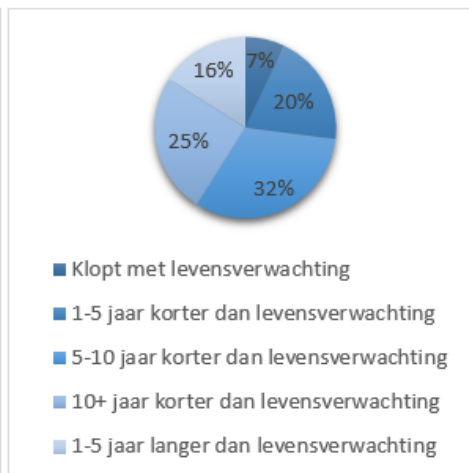
“Nationaal Verzilver Garantie Fonds”

Uit “Taskforce Verzilveren (2013) Eigen haard is zilver waard. Vereniging Eigen huis.” blijkt uit cijfers dat de gemiddelde woonduur korter is dan gepland. Mensen die behoevend zijn leven minder lang of verhuizen sneller. Terwijl anderen vroeger vertrekken door het huis te verkopen wanneer er bijvoorbeeld nog een winstdeling in het contract is bedongen. Dit is een positieve noot voor de aanbodkant.

Figuur 15: Later en vroeger vertrek⁶⁴



Figuur 16: Vertrek in jaren



Het draaglijker maken van risico's is een belangrijke eerste stap om marktaanbieders te overtuigen om kapitaal vrij te maken aan gunstigere voorwaarden. Daarom zou het risico op “No Negative Equity Claim” door het “Nationaal Verzilver Garantie Fonds (NVGF)” gedragen kunnen worden in plaats van door de aanbieder. Dit fonds kan gefinancierd worden doordat elke verzilverconstructie een percentage inlegt op basis van de waarde van het onderpand en het te verzilveren bedrag bij aangaan van het contract. Risico's worden op die manier gezamenlijk gedeeld door alle afnemers. Verder kan het fonds extra rendement behalen uit het vermogen gezien het verschil in termijn tussen inleg en mogelijke aanspraak. Dit maakt voor de aanbodkant dat zij producten via gunstigere voorwaarden kunnen aanbieden. Bovendien reduceert dit het reputatierisico om ouderen

⁶² <https://demonitor.kro-ncrv.nl/artikelen/feiten-en-cijfers-over-ouderen-die-langer-thuis-wonen>

⁶³ <https://langerthuisinhuis.nl/2017/voor-en-nadelen-langer-thuis-wonen>

⁶⁴ Planbureau voor de Leefomgeving (2013) vergrijzing en ruimte. Gevolgen voor de woningmarkt, vrijetijdsbesteding, mobiliteit en regionale economie, Torenstad (n=200)

gedwongen uit het huis te zetten. Overheidssteun kan gegeven worden in de vorm van een achtergestelde lening, onder gunstige voorwaarde aan het “Nationaal Verzilver Garantie Fonds”. Zodoende geeft dit zekerheid aan de aanbieders die een compensatie krijgen wanneer senioren langer in hun huis blijven wonen dan de gestelde termijn.

Verbeteren fiscale wetgeving en het creëren van een natuurlijke investeringsbehoefte

Het creëren van een natuurlijke investeringsbehoefte kan worden gefaciliteerd door de overheid via een fiscaal gunstige wetgeving die direct of indirect beleggen in verzilverconstructies aantrekkelijk maakt. Bijvoorbeeld door een pensioenspaarplan voor jongeren tot 35 jaar. Dit is een doelgroep die in ieder geval 30 jaar lang spaart. Sommige verzilverproducten voor senioren kunnen hier op inhaken. Zo ontstaat er een natuurlijke financieringsgroep met een lange termijnhorizon, die assets kan poolen en hierdoor systematische risico's kan spreiden. Door het fiscaal gunstig aanbieden aan jongeren wordt de vraag naar financiering versterkt. Dit geeft zekerheid aan senioren dat er voldoende financiering is. Pensioenspaarplannen kunnen ook aangeboden worden aan pensioenfondsen die jongeren vertegenwoordigen om zodoende snel liquide middelen vrij te maken.

Daarnaast kan een goede fiscale behandeling van verzilverpremies of beleggingsinkomsten uit verzilverpremies positief bijdragen aan de ontwikkeling van deze markt.

Deregulering wetgeving

Naast de vraagkant is het ook belangrijk dat de aanbodkant getriggerd wordt. Zo kan deregulering van de wetgeving rond verzilverconstructies bijdragen om senioren te helpen bij het verzilveren van hun woning zonder opnieuw schulden te maken via een lening. De Nederlandse cultuur maakt dat sparen als “goed” en lenen als “slecht” wordt bestempeld. De overheid kan het opsplitsen van eigendom, “ook wel Staircasing genoemd⁶⁵” vereenvoudigen of aantrekkelijker maken zodat het gemakkelijker wordt voor senioren om hun huis te verkopen in stukken. Zo kunnen senioren steeds een stukje eigendom verkopen in plaats van schulden te maken. Deze verzilverconstructie heeft als extra voordeel dat ongewenst veel vermogen door een gehele woningverkoop in Box 3 vermeden kan worden. Dit kan een positieve impact hebben op de perceptie van verzilveren.

Aanbeveling 2: Alternatieve vormen van financiering

Andere vormen van financiering dan financiering door traditionele marktpartijen kunnen er voor zorgen dat risico's anders gewaardeerd zullen worden. Verzekeraars of banken willen een goed rendement, schaalbaarheid, beperkt kredietrisico en geen geconcentreerd balansrisico. Daarom zullen zij eerder interesse hebben op het financieren van kleinere kredieten met veel onderpand. Verder geldt dat traditionele marktpartijen gevoeliger zijn voor marktvolatiliteit. Dit maakt dat zij sneller uit de markt kunnen stappen. Het is daarom belangrijk om een vorm van zekerheid te bieden aan senioren.

Een steeds grotere groep particulieren investeert in direct vastgoed. Particulieren willen ook een goed rendement maar hebben geen accountingregels of een balans waar zij op afgerekend worden. Al dan niet via een fiscaal gunstig pensioenspaarplan, kunnen particulieren ook voldoende assets poolen en hierdoor risico's draaglijker maken.

⁶⁵ Kortleve, Niels en Hendriks, Ireen (2013) *Vermogen in huis verzilveren voor de oude dag*. PPGM.

Crowd-funding gefaciliteerd door traditionele marktpartijen

Om zekerheid rond financiering aan de vraagkant bij senioren te creëren is een financieringsplatform voor particulieren en professionele beleggers wenselijk.

Zo'n marktplaats met een alternatieve financieringsvorm kan ondersteund worden door traditionele marktpartijen waar zij gezamenlijk optreden als bemiddelaar. Dit biedt vertrouwen aan zowel senioren als aan beleggers dat er professionele partijen bij betrokken zijn. Zo leveren traditionele partijen hun sociale bijdrage in de maatschappij en kunnen ze deze activiteiten bestempelen als duurzaam. Ter bescherming van de particuliere investeerder kan de overheid voorwaarden stellen zoals een maximale blootstelling per eigendom. Ook hier geldt dat systematische risico's gespreid kunnen worden door assets te poolen.

Door een marktplaats te creëren is er continuïteit in financiering aanwezig omdat de financiering uit verschillende doelgroepen kan komen. Indien alleen traditionele kredietinstellingen optreden kan er discontinuïteit ontstaan.

Echter, bij voldoende schaalgrootte kunnen deze traditionele marktpartijen wel optreden als market maker en zo een secundaire markt ondersteunen waar alleen professionele partijen elkaar ontmoeten. Dit verhoogt de liquiditeit van alle deelnemers betrokken bij de financiering van verzilverconstructies. Betere liquiditeit zorgt voor betere marktwerking en versterkt de vraag voor senioren die willen verzilveren.

LITERATUUR EN OVERIGE BRONNEN:

- ABF Research (2014) *Ontwikkelingen op de woningmarkt*. Socrates 2013.
- Alphen van, F. (16 april 2018) *Steenrijk, maar geen cent te makken: 'Hoe kunnen senioren de overwaarde op hun huis vrijspelen?'*, Artikel Volkskrant Plus.
- Bart, Boon, Bovenberg, Van Ewijk, Kortleve, Rebers & Visser (2016) *De routekaart naar een meer integrale benadering van wonen, zorg en pensioen*. Netspar Occasional Paper, 2016.
- Been, Goudswaard, Caminada, Knoef, & Zwinkels, (2017) *Zicht op ZZP-pensioen*, Netspar Design paper 91
- Bovenberg, Boon & Rebers (2016) *Een huishoudperspectief op pensioen, wonen en zorg*. ESB Governance.
- Bovenberg, Koelewijn & Kortleve (2011) *Naar een dynamische toekomstvoorziening, Integratie van werk, pensioen, zorg en wonen over de levensloop*. Netspar NEA PAPER 40
- Castagnetti, S.A. (Aug. 2015) *Behavioral Models on Reverse Mortgages: understanding Reverse Mortgages (low) demand*. Tilburg University Master Thesis Economics (Netspar)
- Cheng Ji Trinh (2014) *De eigen woning als oudedagsvoorziening*, Masterthesis Fiscaal Recht. Tilburg University.
- Davidoff, Gerhard & Post (2015) *Reverse Mortgages: What Homeowners (Don't) Know and How it Matters*. Sauder School of Business, University of British Columbia, b Maastricht University, School of Business and Economics, Department of Finance, and Netspar.
- De Graaf & Rouwendal (2013) *Mijn pensioen staat als een huis*. Netspar Nea Papers 51
- Dietvorst, G.J.B. (2010) *Van drie naar vijf pensioenpijlers*. Findinet, pensioen expeditie.
- Hendriks & Kortleve (2013), *Vermogen in huis verzilveren voor de oude dag*, PPGM.
- Hendriks, I (2013) *Langer in eigen huis wonen; Is de omkeerhypotheek dé oplossing?* Masterthesis Economics and Finance of Aging & Fiscale Economie. Tilburg University.
- Hendriks, Kok, Kortleve, Kropman & Van Valkengoed (2017) *Generiek pensioenbeleid past niet bij heterogeniteit inkomen en woonsituatie*. Pensioen Magazine maart 2017
- Hendriks, Kok, Kortleve, Kropman & Van Valkengoed (2017) *Pensioen- en woningvermogen beter op elkaar afstemmen*. Pensioen Magazine april 2017
- Hubers, B (2012) *Zo lang mogelijk in je eigen huis blijven wonen*. Tias Nimbas MRE 12.
- Hurd, M.D. (1987) *Savings of the elderly and desired bequests*, American Economic Review
- Kooiman & Boerdam (2016) *Regionale variatie in de mate van vergrijzing*. Signalement van het CBS. Augustus/september 2016 Socialbestek
- Kopczuk & Lupton (2007) *To leave or not to leave: the distribution of bequest motives*, Review of Economic Studies

Kortleve, Niels en Hendriks, Ireen (2013) *Vermogen in huis verzilveren voor de oude dag*. PPGM

Lambrecht van Eekelen (2018) *volumeprognose AOW*. SVB

Ministerie van BZK (2016) *Wonen in beweging*. De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2015

Planbureau voor de Leefomgeving (2013) *vergrijzing en ruimte*. Gevolgen voor de woningmarkt, vrijetijdsbesteding, mobiliteit en regionale economie, Torenstad (n=200)

Ramons, J. (2015) *Reverse Mortgages (RM) as a 4th Pillar to complement the pension system*. Study commissioned by the International Federation of Pensions Fund Administrators (FIAP)

Smid, Bert en Luginbuhl, Rob (2018) *De verscheidenheid van vermogens van huishoudens*. CPB Notitie

Suari-Andreu, Alessie, & Angelini, V. (2015) *The Retirement-Savings Puzzle Revisited: The Role of Housing as a Bequeathable Asset*. University of Groningen and Netspar.

Taskforce Verzilveren (Mei 2013) *Eigen haard is zilver waard*. Vereniging Eigen Huis.

Thiel-Broeders, A.J.M. (2013) *Je eigen huis als pensioen; werkelijkheid of fictie?* Masterthesis Fiscaal Recht. Tilburg University.

WoON12, *WoonOnderzoek Nederland 2012*

Websites:

- <https://www.cbs.nl/nl-nl/achtergrond/2018/07/arbeidsparticipatie-naar-leeftijd-en-geslacht>
- <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2017/28/kwart-zzp-ers-heeft-geen-pensioenvoorziening>
- <https://www.cbs.nl/nl-nl/achtergrond/2018/07/arbeidsparticipatie-naar-leeftijd-en-geslacht>
- <https://www.cbs.nl/nl-nl/visualisaties/bevolkingsteller>
- www.anbo.nl artikel 'Zorgen over mensen met een laag inkomen, die het eind van de looptijd van hun aflossingsvrije hypotheek zien naderen', geplaatst op 30-04-2018
- <https://www.consumentenbond.nl/hypotheek-senioren/huis-opeten-hoe-kun-je-overwaarde-opnemen>
- <https://rabowereldwijd.nl/site/PublicationArticle/305137462>
- <https://vandenotaris.nl/a-g-6-van-de-woz-waarde-voorkomt-erfbelasting-voormalig-eigen-woning/>
- <https://informatie.rente.nl/lenen/krediethypotheek>
- <https://www.tno.nl/nl/over-tno/nieuws/2017/5/doorwerken-na-de-aow-gerechtigde-leeftijd-neemt-toe>
- <http://www.pensioenweblog.nl/wp-content/uploads/Brief-vitaliteitspakket-30-september-2011.pdf?x13144>
- <https://www.volksgezondheidszorg.info/onderwerp/levensverwachting/cijfers-context/huidige-situatie>
- <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/dossier/32123%20I/kst-30413-157.html>
- wetten.overheid.nl/jci1.3:c:BWBR0002221&hoofdstuk=III¶graaf=1&artikel=7a&z=2018-01-01&g=2018-01-01
- https://www.rabobank.nl/images/g_dietvorst-van_3_naar_5_pensioenpijlers_29297875.pdf