

Woningmarktmonitor

Philip Bokeloh

Tel.: 020 383 2657 / philip.bokeloh@nl.abnamro.com

Corona zet streep door hausse

Na jaren van prijsstijgingen en hoge transactie aantallen krijgt de woningmarkt momenteel een knauw. De maatregelen die nodig zijn om de verspreiding van het coronavirus te beteugelen, leiden tot een terugval van de economie. De werkloosheid neemt toe en de besteedbare inkomens staan onder druk. In combinatie met een verwachte stijging van de hypotheekrente zorgt dit voor een verslechtering van de betaalbaarheid van koopwoningen. Het aantal woningaankopen zal terugvallen, ook omdat beleggers pas op de plaats zullen maken. Als gevolg van de vraagterugval zal de tot voor kort nog zeer krachtige prijsstijging volgend jaar omslaan in een daling van het gemiddelde prijspeil. Met hoeveel valt op dit moment nog niet exact te zeggen.

Het coronavirus bedreigt niet alleen de gezondheid van burgers, maar ook die van de economie. De schade zou wel eens in de buurt kunnen komen van de schade tijdens de kredietcrisis en mogelijk nog hoger kunnen uitvallen. De huidige crisis is in de eerste plaats een gezondheidscrisis. Alle inspanningen zijn erop gericht besmetting te vermijden. Door de ingrijpende voorzorgsmaatregelen valt de productie wereldwijd stil. Gelukkig staan overheden en centrale banken klaar met massieve steunpakketten. Doel daarvan is de productiestructuren intact houden. Dan kan de economie weer op gang komen, zodra de maatregelen naar een lager niveau kunnen. Een recessie is echter onvermijdelijk.

Wat was de situatie voor corona?

De economische terugval zal zijn weerslag hebben op de woningmarkt, ook al stond deze er tot voor kort nog solide voor. Na anderhalf jaar van daling zat het aantal transacties vanaf medio 2019 weer in de lift. In de twaalf maanden tot en met februari 2020 gingen liefst 221.000 bestaande woningen van de hand. De aankoopstijging hing samen met de daling van de hypotheekrente. De gemiddelde tienjaars-hypotheekrente daalde van 2,8% in juni 2019 naar 2,4% in januari 2020. Dit zorgde voor een verbetering van de betaalbaarheid, wat het vertrouwen in de woningmarkt versterkte en de belangstelling om te kopen vergrootte.

De koopwoede werd nog extra aangewakkerd door berichten dat de woningbouw bij de behoefte zou achterblijven. Dit maakte het waarschijnlijk dat het huizentekort - nu al 300.000 woningen groot - verder zou stijgen. De daling van het aantal afgegeven bouwvergunningen en de aanhoudende bouwvakkerstekorten wezen al langer vooruit op een afname van de woningproductie. Toen de woningbouw vervolgens ook nog eens aan banden werd gelegd in verband met restricties op de uitstoot van stikstof en het gebruik van met PFAS verontreinigde grond, trokken veel kopers de conclusie dat zij haast moesten maken met de aanschaf van een woning.

Door de aanhoudende stijging van de woningaankopen daalde het aanbod tot een nog lager niveau. In februari stonden er volgens *huizenzoeker.nl* minder dan 50.000 huizen te koop, een duidelijk signaal van ernstige krapte op de Nederlandse woningmarkt. Deze krapte vertaalde zich in een verdere stijging van de huizenprijzen. In februari 2020

noteerde de gemiddelde huizenprijs liefst 6,6% hoger dan in februari 2019. De gemiddelde koopsom van bestaande woningen nam in deze periode met EUR 22.000 toe tot EUR 321.000. Ook de prijzen van nieuwbouwwoningen gingen verder omhoog.

Opvallend was wel dat de prijzen in de grote steden minder hard stegen, vooral in Amsterdam waar de prijsstijging zelfs tot onder het nationale gemiddelde daalde. Een opmerkelijk signaal, want de woningmarkt in de grote steden loopt doorgaans voor op de rest van het land, mede omdat de grote steden qua economische structuur sterker op het buitenland zijn gericht en zodoende gevoeliger zijn voor omslagen in de internationale conjunctuur. Aanvankelijk had de wereldeconomie vooral last van het handelsconflict tussen de VS en China. Vanaf het begin van dit jaar kwam daar de uitbraak van het coronavirus bij, eerst in lichte mate via de productieproblemen in China, vervolgens hevig.

Gevolgen van corona

De vraag is nu hoe de coronacrisis op de woningmarkt zal doorwerken. Daarvoor zullen wij diverse voor de woningmarkt relevante factoren bespreken, zowel aan de vraag- als aan de aanbodkant. Voor de vraagkant zijn de economische groei, de inkomensvooruitzichten en de omvang van de financiële vermogens van belang. Daarnaast spelen er factoren zoals de ontwikkeling van het huursegment, de hypotheekrente en de beschikbaarheid van krediet. Tot slot zijn er nog de voorkeuren van huishoudens en de bevolkingsgroei. Voor de aanbodkant zullen wij naar de bouw kijken.

Inkomen onder druk

Dit jaar is een recessie onafwendbaar. De overheid wil met de Tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid voorkomen dat werknemers hun baan en inkomen kwijtraken door werkgevers te compenseren als zij structureel omzet verliezen door de coronacrisis. Ondanks deze noodmaatregel zien veel bedrijven zich gedwongen werknemers te ontslaan. Dit gebeurt sneller dan voorheen, want veel werknemers hebben een flexibel arbeidscontract. Door de hogere werkloosheid verdwijnt het vooruitzicht van loonstijging uit beeld. In plaats daarvan liggen arbeidsduurverkorting en deeltijd-WW in het verschiet. De vooruitzichten voor het besteedbaar inkomen verslechteren dus. Dit zal het vertrouwen van potentiële huizenkopers aantasten. Hier komt bij dat potentiële kopers minder hypotheek kunnen opnemen als hun inkomensvooruitzichten verslechteren.

De besteedbare inkomens zullen de komende jaren verder onder druk komen als de zorg- en de pensioenpremies stijgen, een reëel risico. Wanneer veel mensen besmet raken en behandeling nodig hebben, zullen de zorgkosten immers stijgen. Ook de discussie over de pensioenpremies zal door corona op scherp worden gezet, want de beleggingen van pensioenfondsen zijn door de crash op de financiële markten minder waard geworden. Gegeven de lage rente zullen zij bovendien rekening moeten houden met hogere toekomstige verplichtingen. Daardoor verslechteren de dekkingsgraden dusdanig dat pensioenfondsen zullen moeten kiezen tussen hogere premies, lagere uitkeringen, of een combinatie van deze twee.

Tanende interesse bij beleggers

De koersdalingen op de financiële markten hebben ook de privévermogens aangetast. Bij kleinere buffers hebben potentiële kopers minder financiële ruimte om een woning aan te schaffen. Hier komt bij dat de afgelopen jaren een groeiend aantal particuliere beleggers belangstelling had voor aanschaf van woningen voor de verhuur. De lage rente op de spaarrente maakte dit extra aantrekkelijk. Nu sommige beleggers een deel van hun vermogen op de beurs hebben zien verdampen, zullen zij daar minder kans toe zien. Bovendien zal een deel van hen aandelen aantrekkelijker vinden na de daling van de aandelenkoersen, temeer daar verhuur juist aan allure verliest nadat expats zijn vertrokken en Airbnb-toeristen hun trip uitstellen.

Ook institutionele beleggers zouden om vergelijkbare redenen weleens minder belangstelling kunnen hebben voor huurwoningen. Als zij minder in nieuwbouw investeren, dan zal de druk op de corporaties toenemen om de

huurwoningvoorraad uit te breiden. Dit zal eens te meer gelden als er meer huishoudens aanspraak kunnen maken op een sociale huurwoning na een terugval in inkomen. Corporaties hebben de afgelopen jaren weinig gebouwd, onder meer vanwege de Verhuurdersheffing. De laatste tijd groeide de politieke support om deze belasting te verlagen. Dit standpunt zal waarschijnlijk nog meer draagvlak krijgen, want Nederland mag niet dezelfde fout maken als tijdens de kredietcrisis. Toen viel de woningbouw stil, wat de basis legde voor de fikse toename van het woningtekort.

Hypotheekrente omhoog

Een belangrijke variabele voor het koopsegment is de hypotheekrente. Zoals aangegeven doen centrale banken er alles aan om de kredietverlening op gang te houden. Banken werken hier graag aan mee. Zij willen zich na de kredietcrisis revancheren en onderdeel zijn van de oplossing. Dit neemt niet weg dat de risico's voor banken bij een recessie toenemen. Het hogere kredietrisico is op de financiële markten al ingeprijsd. Ondanks het beleid van centrale banken zien banken zich dus geconfronteerd met hogere inleenkosten. Tegen deze achtergrond neemt het risico toe dat de hypotheekrente niet langer daalt, maar stijgt.

Het risico van een hogere hypotheekrente zal groeien als de concurrentie op de hypotheekmarkt afneemt. Dit zou kunnen gebeuren als buitenlandse kredietverstrekkers zich net als tijdens de kredietcrisis op hun thuismarkt concentreren, of wanneer pensioenfondsen minder geld in hypotheek willen beleggen. Hierbij past overigens wel de kanttekening dat een eventuele stijging van de hypotheekrente minder hard zal aankomen bij woningeigenaren dan in andere landen dankzij de hypotheekrenteaftrek. Daarnaast hebben de afgesloten hypotheekleningen een gemiddeld lange rentevastlooptijd, waardoor renteveranderingen pas met enige vertraging doorwerken in de hypotheeklasten. Verder verwachten wij dat de hypotheekrente in historisch perspectief laag zal blijven.

Woonvoorkeuren veranderen

Of de woonvoorkeuren van huishoudens door de coronacrisis zullen veranderen, is niet te voorzien. Zullen de grote steden een nog grotere aantrekkingskracht uitoefenen, of zullen mensen juist de rust van de periferie verkiezen? Wie het weet mag het zeggen. Eén ding is zeker, thuiswerken is door de crisis in een stroomversnelling gekomen. De kans bestaat dat thuiswerken ook na de crisis voor velen de norm zal zijn. In dat geval zullen mensen hogere eisen stellen aan hun huis. Nog meer dan voorheen zullen zij een extra kamer om in rust te kunnen werken, waarderen en een buiten om even een luchtje te scheppen.

Wat verder aandacht verdient, is de positie van ouderen op de woningmarkt. Het ideaal van de participatiesamenleving schrijft voor dat ouderen zo lang mogelijk thuis blijven wonen. Onder de huidige omstandigheden is dat echter niet per se ideaal. Zeker wanneer ouderen moeilijk het huis uit kunnen, zoals nu het geval is, ligt het gevaar van vereenzaming op de loer. Al voor de crisis kwam aan het licht dat langer thuis wonen de doorstroming op de woningmarkt hindert en de verduurzaming van woningen vertraagt. De genoemde problemen en de verdere vergrijzing nodigen uit om nog eens goed na te denken over de huisvesting van ouderen.

Bevolkingsprognoses omlaag

Dan de ontwikkeling van het aantal huishoudens. De kille werkelijkheid is dat het virus zijn tol eist, dat er al veel doden te betreuren zijn en dat het aantal slachtoffers verder zal stijgen. De eerdere bevolkingsprognoses zullen naar beneden moeten worden bijgesteld. Met hoeveel is niet te zeggen. Een andere voor het aantal huishoudens bepalende factor is migratie. Zal de internationalisering van arbeidsmarkten doorzetten en blijft het aantal migranten groeien, of heeft een baan in het buitenland aan glans verloren? Als dat laatste het geval is, dan zal het aantal huishoudens achterblijven bij eerdere prognoses. Enig tegenwicht zal er wel komen van het naar verwachting hogere aantal scheidingen, want het thuiszitten stelt menig relatie op de proef. Per saldo vermoeden wij dat er minder huishoudens zullen zijn dan waarmee rekening werd gehouden vóór de coronacrisis. Voor de woningmarkt betekent dit dat de vraag naar woningen iets lager zal zijn dan gedacht.

Het blijft niettemin van belang de woningvoorraad uit te breiden. Een minder sterke groei van de woningvraag betekent namelijk nog niet dat het woningtekort vlot verdwijnt. Nieuwe woningen bouwen was al lastig voor de coronacrisis. De huidige onzekere situatie maakt het er bepaald niet makkelijker op. Veel buitenlandse bouwvakkers zijn teruggekeerd naar huis. Vergunningaanvragen en inspraakprocedures moeten opeens online, wat tot vertraging van bouwprojecten leidt. De toevoer van bouwmaterialen kan door alle restricties stagneren. Tot slot is de financiering van bouwprojecten met de toegenomen risico's lastiger geworden. Een lichtpuntje is wel dat de uitstoot van stikstof door het afgenomen vlieg- en autoverkeer daalt, zodat er wellicht milieuruimte komt voor de woningbouw. Daarbij moeten wij ons echter wel realiseren dat het weg- en vliegverkeer niet de grootste bijdrage levert aan de stikstofuitstoot en dat voor zo ver er extra milieuruimte komt, deze beperkt zal zijn.

Verslechtering vooruitzichten woningmarkt

Alles overziend dringt de conclusie zich op dat de vooruitzichten voor de woningmarkt danig zijn verslechterd. Alleen al door alle voorzorgsmaatregelen zullen de woningaankopen de komende weken beduidend lager liggen dan gebruikelijk, alle initiatieven van makelaars om woningen online te bezichtigen ten spijt. Slechts een klein deel van de gemiste aankopen zal later worden ingehaald, want het vertrouwen in de woningmarkt zal een knauw krijgen. De betaalbaarheid zal immers verslechteren onder invloed van de lagere inkomensgroei en de hogere hypotheekrente. Verder is het aannemelijk dat de vraag structureel lager zal liggen dan eerder gedacht.

Gegeven de onzekerheid over de duur van de voorzorgsmaatregelen ter beteugeling van het virus, heeft het weinig zin ramingen af te geven voor de huizenprijzen en de woningaankopen. Het hoogst haalbare is de richting aangeven. Een afzwakking van de woningmarkt manifesteert zich doorgaans eerst in de woningaankopen, pas daarna in het prijspeil. Wij houden rekening met een scherpe daling van het aantal woningaankopen dit jaar en een iets minder scherpe daling volgend jaar. De prijzen zullen dit jaar gemiddeld nog een bescheiden stijging vertonen. Dat komt vooral door het zogenaamde overloopeffect: de forse prijsstijging van vorig jaar werkt door in het gemiddelde prijsniveau van dit jaar. Volgend jaar zullen de huizenprijzen echter dalen.

Door de prijsdaling zullen er opnieuw huishoudens met hun hypotheek onder water komen te staan. Wij gaan ervan uit dat hun aantal minder snel zal stijgen dan tijdens de kredietcrisis. Dit komt ten eerste doordat de huizenprijzen bijzonder hard zijn gestegen (7,5% in 2017, 9% in 2018, 7% in 2019), ten tweede doordat de meeste huizenkopers een annuïtaire hypotheek hebben afgesloten en hun lening aflossen, ten derde doordat huishoudens afgezet tegen de waarde van het onderpand tegenwoordig minder mogen lenen dan in de aanloop naar de kredietcrisis. Indien de huizenprijzen nog verder onderuit gaan de komende jaren, bijvoorbeeld doordat de economische neergang langer duurt dan voorzien, dan zullen meer huizenbezitters met hun hypotheek onder water komen te staan.

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directieuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden