

Woningmarktmonitor

Economisch Bureau:
-Macro Research
-Sector & Commodity Research

22 december 2011

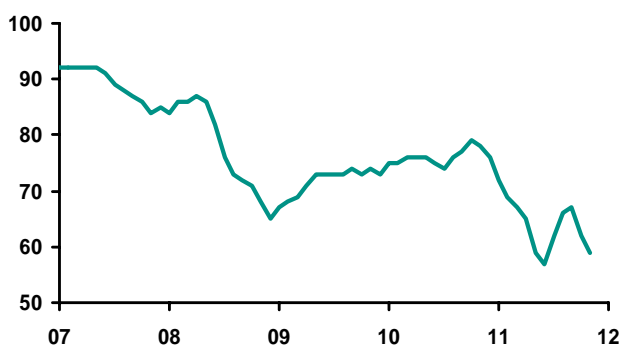
- De Nederlandse woningmarkt heeft last van de Europese schulden crisis
- Ook de discussie over de hypotheekrenteaftrek doet het sentiment geen goed
- ABN AMRO verwacht dat de huizenprijzen in 2012 met 5% zullen dalen

Negatief sentiment woningmarkt

De Europese economie verkeert in crisis en de Nederlandse woningmarkt lijdt mee. De onzekerheid over de uitkomst van de Europese schulden crisis zorgt al geruime tijd voor onrust op de financiële markten. Deze onrust leidt tot voorzichtigheid bij bedrijven en gezinnen en schaadt het ondernemers- en het consumentenvertrouwen. Deze verslechtering valt ook terug te zien aan de negatieve sentimentcijfers voor de woningmarkt. De marktindicator van Verenging Eigen Huis daalt al vanaf oktober 2010. De indicator veerde in juli even op na de beslissing van het kabinet om de transactiebelasting tijdelijk te verlagen. Deze opleving was echter van korte duur. De verbetering hield in totaal drie maanden stand. De stemming kantelde alweer in oktober. De woningmarktindicator stond in november met een score van 59 slechts twee punten boven het vorige dieptepunt van juni 2011.

Stemming woningmarkt is weer afgenomen

index (100 = neutraal)



Bron: Eigen Huis Marktindicator

Het gebrek aan vertrouwen op de woningmarkt vertaalt zich in het transactievolume. Het aantal transacties valt in 2011 met circa 121.000 ruim 4% lager uit dan in 2010. Dit is een bedroevend laag niveau vergeleken met het topjaar 2006, toen er nog 210.000 transacties plaatsvonden. Regelmatig wordt geklaagd over de belemmerende rol van de banken. Die zouden te veel hindernissen opwerpen en een te restrictief hypotheecair kredietbeleid voeren. Het klopt dat de banken de acceptatiecriteria in het derde kwartaal hebben aangescherpt.

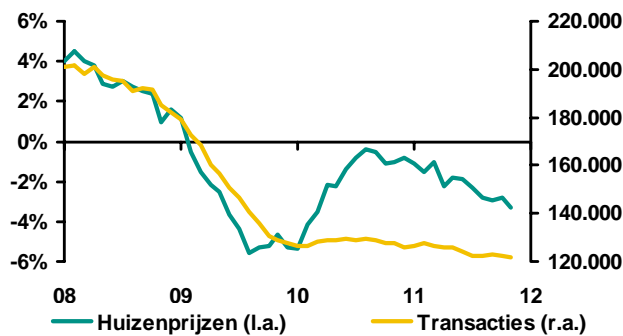
Hier dient echter wel de kanttekening bij te worden gemaakt dat het strengere beleid vooral het gevolg is van de in januari verlaagde woonquote door het Nationaal Instituut voor Budgetvoorlichting (NIBUD), de in augustus aangescherpte Gedragscode Hypothecaire Financieringen (GHF) en de vanuit Basel III-regelgeving opgelegde verplichting om ruimere kapitaalbuffers aan te houden. Een andere kanttekening is dat banken minder vraag van cliënten ontvangen. Niet alleen het aanbod van hypotheecair krediet stukt, maar dus ook de vraag ernaar.

Het aantal woningen dat te koop staat, neemt door het lage aantal transacties toe. Het totale aanbod lag in november boven 220.000 woningen (Huizenzoeker.nl), bijna 100.000 meer dan drie jaar terug. Het grootste aantal staat te koop in Zuid-Holland, maar in die provincie vinden ook de meeste transacties plaats. Een meer inzichtelijke indicator voor de situatie op de woningmarkt vormt de periode die het vergt om de voorraad te koop staande woningen bij het huidige transactievolume te verkopen. De situatie is op basis van deze indicator zeer ongunstig in Drenthe, waar het in theorie 30 maanden duurt voordat het huidige aanbod is weggewerkt. De situatie in Utrecht is met 16 maanden duidelijk beter. Voor Nederland als geheel moeten huiseigenaren rekening houden met een gemiddelde van 22 maanden. Dat is bijna twee keer zo lang als in 2008, toen het half zo veel tijd vergde om het aanbod weg te werken.

Naarmate er meer huizen te koop staan, zijn verkopende huiseigenaren niet alleen veroordeeld tot langer wachten voordat hun huis van de hand is gedaan, ook zullen zij moeten overwegen om de vraagprijs te verlagen. Huiseigenaren hielden na de kredietcrisis aanvankelijk vast aan een gemiddelde vraagprijs van omstreeks EUR 330.000 (NVM). Dat is sinds januari 2010 veranderd. Sindsdien hebben zij hun vraagprijs aanhoudend verlaagd tot gemiddeld EUR 315.000 in november. Daarmee lag de vraagprijs nog altijd ruim boven de gemiddelde transactieprijs van EUR 233.000 in die maand. Dit neemt niet weg dat huiseigenaren zich beginnen te realiseren dat zij hun huis tegen een lager bedrag in de markt moeten zetten om het ook daadwerkelijk te verkopen.

Huizenprijzen en aantallen transacties blijven dalen

% j-o-j (12-maands voortschrijdend totaal)



Bron: CBS

In november 2011 daalde de huizenprijzen volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) met 0,8% ten opzichte van de maand ervoor en met 3,3% ten opzichte van dezelfde maand een jaar eerder. De huizenprijsontwikkeling is op jaarbasis al sinds februari 2009 negatief. De huizenprijzen zijn ten opzichte van het hoogtepunt van de markt in augustus 2008 met 10% gezakt.

Schuldencrisis voedt onzekerheid

Een belangrijke reden voor de recente verdere verslechtering van de woningmarkt is de schuldencrisis die door Europa waart. De schuldproblemen bleven aanvankelijk beperkt tot de lidstaten in de periferie, maar sinds kort hebben de financiële markten hun aandacht verlegd naar Italië en vervolgens ook naar Frankrijk en België. Zelfs Nederland zag de rentespread ten opzichte van de Duitse *Bunds* tijdelijk toenemen. De hoge spreads op staatsobligaties zorgen voor problemen bij banken. De interbancaire geldmarkt loopt door de groeiende onzekerheid vast, met als gevolg dat banken hun financiering zien opdrogen en de kredietverlening in gevaar komt. De Europese economie dreigt kopje onder te gaan wanneer een gezamenlijke Europese oplossing voor het schuldenprobleem uitblijft, een noodlottig vooruitzicht dat potentiële huizenkopers kopschuwt.

Wij denken dat de EU-bestuurders uiteindelijk hun verantwoordelijkheid zullen nemen. Dat neemt niet weg dat een recessie onvermijdelijk is. Een weinig goeds voorspellende voorbode hiervan vormen de meest recente conjunctuurindicatoren. Die zijn vrijwel allemaal verslechterd. Het BBP van de eurozone is in het derde kwartaal nog wel met 0,2% (k-o-k) toegenomen. Toch moet rekening worden gehouden met krimp in het vierde kwartaal en in de twee daaropvolgende kwartalen. De economische activiteit zal in de eurozone afnemen met 0,8% in 2012, na een magere groei

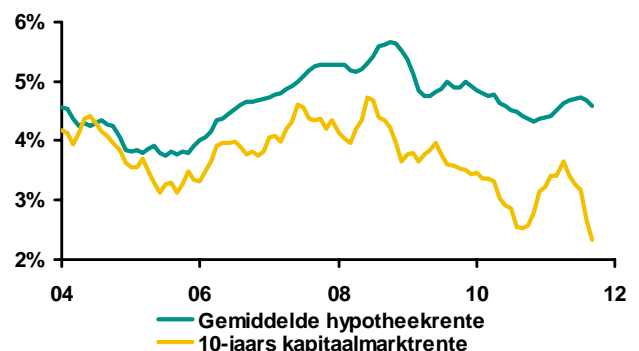
van 1,5% in 2011. Sommige landen zoals Portugal, Cyprus en Nederland beleefden al in het derde kwartaal een krimp. Het Nederlandse BBP daalde met 0,2% ten opzichte van het tweede kwartaal. De werkloosheid in Nederland is gestegen naar 5,8% in november, het hoogste niveau sinds het dieptepunt op de arbeidsmarkt begin 2010. De werkloosheid zal volgend jaar verder stijgen tot gemiddeld 6,5%. De combinatie van een hogere werkloosheid en een zwakke reële loonontwikkeling zal de inkomenspositie onder druk zetten. De verslechtering van de arbeidsmarkt zal potentiële huizenkopers nog terughoudender maken.

De ogen op financiële markten blijven met alle onrust gericht op de beleidsmakers. Die moeten nu doortastend optreden. De kersverse ECB-voorman Mario Draghi verlaagde begin december het refi-tarief voor de tweede keer in korte tijd met 25 basispunten tot 1%. Het ligt in de lijn der verwachting dat de ECB het rentetarief in de loop van 2012 verder zal verlagen tot 0,50%. Daar is gezien de verwachte daling van de Europese inflatie van 2,7% in 2011 naar 1,6% in 2012 en de verslechterende economische omstandigheden ook ruimte voor. De inflatiedaling is minder geprononceerd in Nederland, waar de inflatie naar verwachting zal dalen van 2,3% naar 1,7%. Ondanks de daling van de inflatie en de verlaging van het officiële rentetarief moet rekening worden gehouden met een stijging van de Nederlandse kapitaalmarktrente van 2% eind 2011-begin 2012 naar 2,5% eind 2012.

Spanning op hypotheekmarkt loopt op

De verwachte stijging van de kapitaalmarktrente zal de hypotheekrente verder omhoog duwen, maar ook het verschil tussen beide (de spread) zal stijgen. In 2004 was de spread nog minimaal. Op financiële markten speelde kredietrisico nauwelijks een rol. Dat is in de jaren daarop ingrijpend veranderd, zeker na de uitbraak van de kredietcrisis.

Spread kapitaalmarkt- en hypotheekrente loopt op



Bron: DNB

Aanleiding voor de hogere spread tussen de hypotheek- en de kapitaalmarktrente is dat banken enerzijds stuiten op hogere financieringskosten. Het disfunctioneren van kapitaalmarkten en de nieuwe regelgeving eisen hier hun tol. Anderzijds stuiten banken op hogere kredietrisico's. De aanhoudende economische crisis maakt debiteuren kwetsbaar.

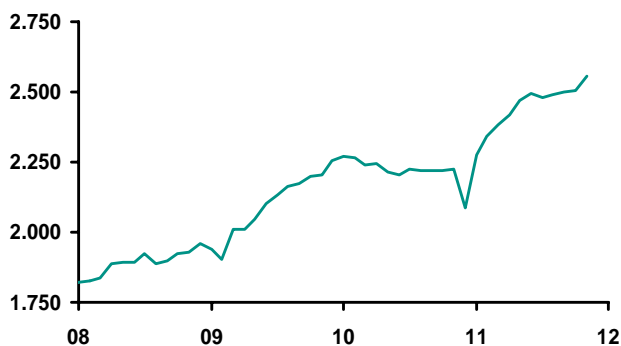
Een steeds groter deel van de huishoudens heeft een negatief nettovermogen. Volgens De Nederlandse Bank (DNB) was dat bij benadering bijna tien procent eind 2010 tegen circa vijf procent in 2008. Dat heeft deels te maken met het toegenomen eigenwoningbezit. De eigen woning vormt voor de meeste huishoudens de belangrijkste vermogenscomponent. Nu de waarde van woningen zakt, verslechtert ook de vermogenspositie.

De lagere woningwaarde vergroot het risico op schuldproblemen wanneer huiseigenaren gedwongen door werkloosheid of scheiding hun woning moeten verkopen. Zeker als de verkoop tot stand komt via een veiling dreigt de restschuld hoog uit te vallen. Dit omdat de verkoopprijs bij dergelijke veilingen veel lager is dan bij reguliere transacties.

Gelukkig valt het aantal gedwongen verkopen met 2.500 (12-maandstotaal) in oktober tot dusver nog mee. Het percentage gedwongen verkopen als percentage van het aantal transacties bedroeg 2% op jaarbasis. Toch dient gelet de economische malaise rekening te worden gehouden met een verdere stijging tot 2.750 gedwongen verkopen in 2012, circa 2,5% van het verwachte aantal transacties.

Gedwongen verkopen j-o-j met 15% gestegen

12-maands voortschrijdend totaal



Bron: Kadaster

Nieuw beleid moet pijn woningmarkt verzachten

De regering hoopt met de tijdelijke verlaging van de overdrachtbelasting de woningmarkt weer vlot te trekken. De maatregel heeft het tij vooralsnog echter niet kunnen keren, vermoedelijk deels omdat deze belastingverlaging samenviel

met de ingang van de eerder gemelde GHF afgelopen augustus. De tijdelijke verlaging van de overdrachtbelasting is er een in een reeks van woningmarktondersteunende maatregelen die de overheid de afgelopen jaren heeft getroffen. Een van de maatregelen vormt de verlengde duur van het recht op dubbele hypotheekrenteaftrek van huishoudens die een ander huis hebben gekocht, maar het oude huis nog niet hebben verkocht.

De opgerekte voorwaarden voor de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) vormen een andere stimuleringsmaatregel. Eerder kwamen alleen de kopers van een huis tot EUR 265.000 in aanmerking voor een NHG. Kopers kunnen met deze verzekering een lagere rente bedingen bij de hypotheekverstrekker, omdat een deel van het kredietrisico wordt overgeheveld naar de NHG, die weer wordt gegarandeerd door de overheid. Sinds 1 juli 2009 komen ook kopers van huizen tot EUR 350.000 in aanmerking voor de NHG-regeling. Deze verhoging zou eigenlijk op 1 januari 2012 worden teruggedraaid, maar vanwege de zwakke marktomstandigheden heeft minister Donner van Binnenlandse Zaken deze datum uitgesteld. De hoogte van de NHG-limiet zal vanaf 1 juli 2012 geleidelijk worden teruggebracht totdat deze in juli 2014 weer EUR 265.000 bedraagt. Min of meer tegelijk met de beslissing van Donner kwam het Waarborgfonds Eigen Woningen naar buiten met het voornemen om met ingang van 1 januari 2012 de voorwaarden te verruimen. Een NHG-klant mag voortaan het inkomen van de partner voor een derde meetellen bij de berekening van het maximale leenbedrag. Nu wordt er nog gerekend met het hoogste inkomen.

De verlenging van de NHG-verhoging en de verruiming van de normen is tegen de zin van DNB, dat in het Overzicht Financiële Stabiliteit stelt dat het huidige samenspel van regelgeving en hypothecaire kredietverlening tot kwetsbaarheden leidt bij huishoudens, de banken en via de achtervangfunctie bij NHG zelfs bij de overheid. DNB waarschuwt dat de hypotheekrenteaftrek het aangaan van schuld aanmoedigt en merkt op dat de schuld van de gezinnen bijna nergens zo hoog is als in Nederland. Maatregelen die de leencapaciteit van gezinnen vergroten, zouden daarom volgens DNB moeten worden vermeden. Sterker nog, DNB pleit er voor om de renteaftrekmogelijkheid geleidelijk te beperken volgens een fictief aflossingsschema, een voorstel dat lijkt op de plannen die de Rabobank eerder dit jaar lanceerde.

De aanbevelingen van DNB ten aanzien van de hypotheekrenteaftrek zullen niet in goede aarde zijn gevallen bij de PVV en de VVD. Die willen juist rust op de huizenmarkt

en geen discussie over de hypotheekrenteaftrek. Het is echter twijfelachtig of de regering de verzoeken het woningmarktbeleid ingrijpend op de schop te nemen, kan blijven negeren. Vanuit de Eerste Kamer gaan stemmen op om een onderzoekscommissie in te stellen die de mogelijkheden naar een 'meer toekomstbestendig stelsel van hypotheekrenteaftrek' moet onderzoeken. Staatssecretaris Weekers (ministerie van Financiën) heeft toegezegd een notitie te schrijven met alle beschikbare informatie over de hervorming van de hypotheekrenteaftrek.

Ondanks dat in het regeerakkoord is vastgelegd dat de hypotheekrenteaftrek deze regeerperiode ongemoeid blijft, lijkt er beweging te komen in deze discussie. Zo zijn er vanuit het CDA berichten dat het partijstandpunt ten aanzien van het onderwerp langzaam verschuift. Vice-premier Maxime Verhagen stelde onlangs dat je in het geval van extra bezuinigingen bereid moet zijn om over alle noodzakelijke maatregelen te kunnen spreken, en dat elke partij zijn heilige huisjes heeft, maar dat ook heilige huisjes wel eens een lekkende dakkapel hebben. Ook binnen de VVD neemt een groeiend aantal prominente leden afstand van de oorspronkelijke partijlijn. Het debat over de hypotheekrenteaftrek zal met alle dissidente geluiden voorlopig niet uit politiek Den Haag verdwijnen.

Weer minder nieuwbouwwoningen in 2012

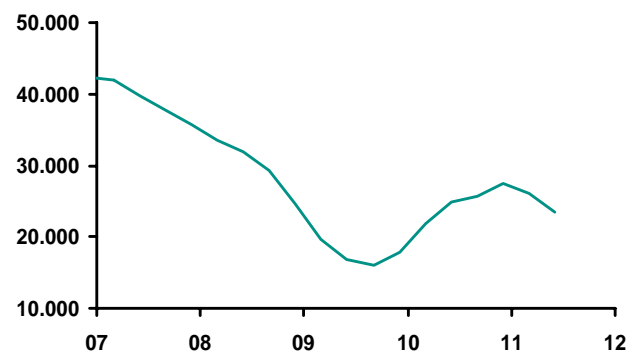
Het aantal gereedgekomen woningen steeg in het eerste halfjaar van 2011 tot 57.500 op jaarbasis, een toename van slechts 3% ten opzichte van 2010. Het gematigde herstel laat zien dat de problemen in de woningbouw nog niet achter de rug zijn. Dit komt door de terughoudendheid van particulieren om een nieuwbouwwoning te kopen. De verkoop van nieuwbouw koopwoningen zakte in de eerste helft van 2011 in. Het aantal nieuwbouwverkopten lag in het tweede kwartaal van 2011 op jaarbasis nog maar op 23.500 ten opzichte van 27.500 in 2010.

Naar aanleiding van uitspraken van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM) en de Nederlandse Vereniging van Bouwers (NVB) kan worden gesteld dat de situatie in het derde kwartaal verder is verslechterd. Dit is deels het gevolg van de aanscherping van de hypotheeknormen maar ook door de aanhoudende schulden crisis die het consumentvertrouwen sterk heeft doen dalen. Daarnaast zijn nieuwbouwwoningen relatief duurder geworden ten opzichte van bestaande woningen vanwege de verlaging van de overdrachtsbelasting. ABN AMRO verwacht dat de verkoop van nieuwbouwwoningen in 2011 door deze ontwikkelingen op 19.000 uitkomt. Dit is vergelijkbaar met het crisisjaar 2009 toen 18.000 woningen werden verkocht.

Gezien het feit dat de woningbouw nog maar net herstellende was van de vorige crisis, komt deze tweede dip van de verkoopvolumes extra hard aan.

Verkoop nieuwbouwwoningen dipt tweede maal

4-kwartaals voortschrijdend totaal



Bron: Monitor Nieuwe Woningen

Op basis van de ontwikkeling van de verkoop van nieuwbouwwoningen, het consumentenvertrouwen en andere voorlopende indicatoren verwachten we dat het aantal afgegeven vergunningen in 2011 zal uitkomen op circa 60.000. Dit is net iets onder het niveau van 2010. Het aantal gereedgekomen woningen zal dit jaar met 9% stijgen tot 61.000. Voor 2012 verwacht ABN AMRO dat het aantal gereedgekomen woningen daalt tot 55.000.

Vooruitzichten woningmarkt blijven ongunstig

Er komt voorlopig geen eind aan de daling van de huizenprijzen. Hoewel het effect van de tijdelijke verlaging van de transactiebelasting nog moet uitkristalliseren, de NHG-grens langer op EUR 350.000 ligt dan eerder is voorzien, en de NHG-voorwaarden bovendien worden verruimd, zitten de economische krimp en een gebrek aan vertrouwen de woningmarkt dwars. De vraag naar woningen zal worden afgeremd door de zwakke arbeidsmarkt die tot uitdrukking komt in een stijgende werkloosheid en weinig florissante inkomensvooruitzichten. De animo om in de markt te stappen wordt verder nog afgeremd door de aanhoudende discussies over de inrichting van het woningmarktbeleid. De vooruitzichten worden bovendien getroebleerd door de beperkte beschikbaarheid van krediet. Banken zullen in het huidige gure economische klimaat een hogere risico-opslag in rekening brengen en de beschikbare kapitaalbuffers nog beter moeten bewaken. Daarnaast moet rekening worden gehouden met beperkingen vanuit de regelgeving, zoals een verdere verlaging van de NIBUD-woonquote. De kans daarop is groot nu de dekkingsgraden van pensioenfondsen zijn gedaald en hogere pensioenpremies in het verschiet liggen en het budget dat gezinnen voor wonen overhouden kleiner wordt. Al deze

hindernissen samen wijzen vooruit op verdere prijsdalingen. Rekening moet worden gehouden met een daling van de huizenprijzen met 5% in 2012 en met 3% in 2013. Daarmee dalen de prijzen nog harder dan in 2011, waarvoor uiteindelijk een daling van 2¼ % in de boeken staat.

	2011	2012	2013
Huizenprijzen	-2¼%	-5%	-3%
Aantal transacties	121.000	110.000	115.000

Het transactievolume staat door de dalende prijzen en het lage consumentenvertrouwen nog altijd onder druk. Het aantal transacties daalt dit jaar met 4% tot 121.000. In 2012 zal het transactievolume verder afnemen als gevolg van de economische recessie, de verminderde beschikbaarheid van krediet en een verdere daling van de huizenprijzen. Het aantal transacties zal naar verwachting uitkomen op 110.000. Voor 2013 houden we rekening met een lichte verbetering van het transactievolume. Het transactievolume kan echter pas daadwerkelijk herstellen wanneer er politieke eensgezindheid komt over de toekomstige inrichting van de woningmarkt.

Economisch Bureau | Macro Research

Philip Bokeloh
tel: +31 20 38 32 657
philip.bokeloh@nl.abnamro.com

Economisch Bureau | Sector & Commodity Research

Otto Schell
tel: +31 20 38 32 694
otto.schell@nl.abnamro.com

Disclaimer

De in deze publicatie neergelegde opvattingen zijn gebaseerd op door ABN AMRO betrouwbaar geachte gegevens en informatie, die op zorgvuldige wijze in onze analyses en prognoses zijn verwerkt. Noch ABN AMRO, noch functionarissen van de bank kunnen aansprakelijk worden gesteld voor in deze publicatie eventueel aanwezige onjuistheden. De weergegeven opvattingen en prognoses houden niet meer in dan onze eigen visie en kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd.

Teksten zijn afgesloten op 22 december 2011.

© ABN AMRO, december 2011

Deze publicatie is alleen bedoeld voor eigen gebruik. Het gebruik van tekstdelen en/of cijfers is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld. Verveelvoudiging en/of openbaarmaking van deze publicatie is niet toegestaan, behalve indien hiervoor schriftelijk toestemming is gekregen van ABN AMRO.