

9 januari 2019

## Woningmarkt komt langzaam tot rust

Philip Bokeloh  
 Econoom  
 Tel: +31 (0)20 383 2657

- **Krap aanbod drukt woningaankopen en stuwt huizenprijzen omhoog**
- **Het sentiment ten aanzien van de woningmarkt zwakt af, maar is nog positief**
- **Groeiende economische onzekerheid tempert vooruitzichten**

In 2019 zal de prijsstijging op de woningmarkt minder hoog uitvallen dan in 2018. De afname van het woningmarktsentiment wijst vooruit op een afzwakking naar 6%. Aanvankelijk hadden wij voor 2019 een prognose van 7% staan. Maar vanwege de bijstelling van de bbp-groei als gevolg van de groeiende onzekerheid over de economie, die zich onder meer uit in koerscorrecties op de aandelenmarkten, hebben wij onze prijsraming met één procentpunt verlaagd naar 6%. Voor 2020 houden wij rekening met een prijsstijging van 4%. Daarmee zal de prijsstijging iets boven het historisch gemiddelde liggen. Dit heeft zowel te maken met de aanhoudend lage hypotheekrente als met het vooruitzicht dat het woningaanbod ook in de komende jaren krap zal zijn.

Een signaal voor de zwakkere prijsstijging is al afgegeven in de vorm van de daling van het aantal transacties in 2018. Deze daling hangt samen met het gestegen prijsniveau, waardoor de betaalbaarheid onder druk staat en de urgentie om te kopen afzwakt. Daarnaast is er de afname van de inhaalvraag. Het merendeel van degenen die tijdens de crisis woningaanschaf vooruit hebben geschoven, is inmiddels verhuisd. Een andere factor die de transacties remt, vormt het gebrek aan woningen te koop. Dit gebrek vloeit mede voort uit de voorkeur bij doorstromers om eerst een nieuw huis te bemachtigen en daarna pas de huidige woning te koop zetten. Wij verwachten dat deze voorkeur op termijn zal afnemen en dat er weer meer woningen te koop zullen komen. Toch denken wij dat het aantal transacties verder zal dalen.

### Ramingen prijsontwikkeling en transacties

	Transacties (% j-o-j)	Prijzen (% j-o-j)
2018	-5	9
2019	-5	6 (7)
2020	-5	4

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

## Hoe ontwikkelde de woningmarkt zich in 2018?

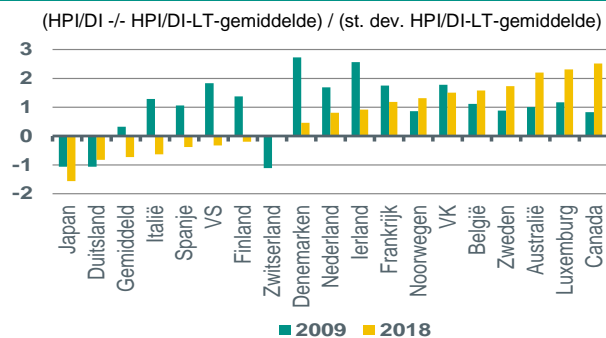
### Kopers hebben minder vertrouwen in de woningmarkt

De Marktindicator van Vereniging Eigen Huis, een barometer voor het sentiment ten aanzien van de woningmarkt, daalt. Inmiddels staat de indicator op 102, nipt boven de neutrale waarde van 100. Dit laat zien dat kopers nog altijd optimistisch zijn, maar beduidend minder dan in 2016 toen de indicator met 121 een recordhoogte bereikte. Een belangrijke oorzaak van de afname is het gebrek aan woningen te koop. Omdat er weinig woningen in aanbod staan, hebben kopers beperkt keus en komen aankopen moeilijker tot stand. Daarnaast zijn de huizenprijzen zodanig gestegen, dat de betaalbaarheid onder druk komt en de financiering lastiger wordt.

### De huizenprijzen blijven fors stijgen

Volgens CBS/Kadastercijfers zijn de huizenprijzen in september met 9,3% j-o-j gestegen. Vooral in het lagere prijssegment tot anderhalve ton is de waarde stijging hoog. Het is niet uitzonderlijk dat de prijzen zo hard stijgen. In de geschiedenis van de cijferreeks, die begint in 1995, lag de prijsstijging in een kwart van de gevallen boven 9%. Dit neemt niet weg dat het lang geleden is dat de prijsstijging zo fors was. Voor een vergelijkbare toename moeten wij terug naar 2001. Na vijf jaar van aanhoudende prijsstijgingen ligt het prijspeil bijna een derde hoger dan tijdens het dal van 2013. Inmiddels liggen de prijzen ook 4% boven de piek van 2008. Maar als wij corrigeren voor inflatie, dan ligt het prijspeil daar nog altijd 10% onder. Ook afgezet tegen het besteedbaar inkomen ligt het huidige prijsniveau lager dan destijds.

### Daling van het prijspeil versus het besteedbaar inkomen



Bron: Federal Reserve Bank Dallas

### Harder dan bij onze buurlanden

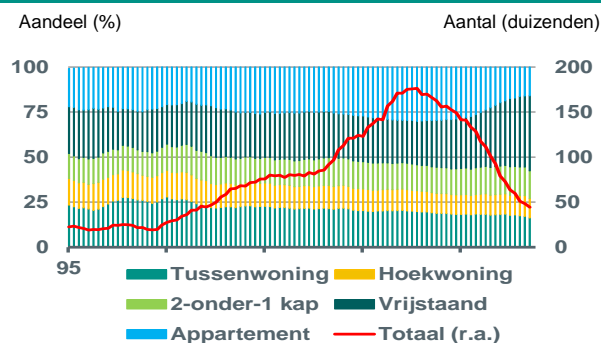
Internationale vergelijking leert dat de prijsstijging relatief hoog is. Volgens Eurostat stijgen de prijzen binnen de Europese Unie alleen in Ierland, Hongarije, Portugal en Slovenië nog harder dan bij ons. Bij buurlanden België, Duitsland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk ligt de prijsstijging beduidend lager. Bovendien begint de prijsstijging in de ons omringende landen af te zwakken. Dit is mogelijk een voorbode voor Nederland. IMF-onderzoek wijst uit dat de huizenprijzen, met name in de grotere steden, internationaal steeds meer gelijke tred houden. Het IMF schrijft dit toe aan de wereldwijd extreem lage rente die een lange periode van huizenprijsstijgingen inluide, aan de internationaal toegenomen belangstelling voor huurwoningen bij beleggers, en

aan vermogende individuen die hun bezit proberen veilig te stellen met vastgoedaankopen in het buitenland.

### Invloed Amsterdam op prijsontwikkeling andere steden

De verschillen in prijsontwikkeling tussen de regio's in Nederland zijn groot. Ten opzichte van het dal zijn de prijzen in Amsterdam het hardst gestegen. De hoofdstad heeft een eigen dynamiek door het zojuist genoemde mondiale verband tussen steden. Daarnaast stuwt de toename van het toerisme en de daaraan gelieerde opkomst van Airbnb de prijzen extra op. De prijsstijging breidt zich als een olievlek uit. Recent onderzoek van DNB wijst uit dat de prijsontwikkeling in de hoofdstad afstraalt op de omringende gebieden, in het bijzonder op nabijgelegen regio's als Utrecht, Haarlem en de Gooi en Vechtstreek.<sup>1</sup> Amsterdammers profiteren bij verkoop van de gestegen prijzen en maken hun overwaarde te gelde bij de aanschaf van een nieuwe woning buiten de stad. Naast Amsterdam blijken ook de Veluwe, diverse delen van Noord-Brabant, de Bollenstreek en Utrecht een relatief sterke invloed te hebben op de prijsontwikkeling in hun omgeving.

#### Verschuiving in samenstelling woningen te koop



Bron: Nederlandse Vereniging van Makelaars

### Het aantal verkopen staat onder druk door aanbodbeperkingen

Terwijl de huizenprijzen stijgen, zwakt het aantal transacties af. In de twaalf maanden tot en met september zijn er 228.000 woningen verkocht, 4% minder dan in september 2017. Het aantal transacties daalt doordat het aantal woningen te koop klein is. Ook qua samenstelling sluit het woningaanbod niet goed aan bij de vraag. Inmiddels bestaat meer dan de helft van de te koop staande woningen uit vrijstaande en twee-onder-een-kapwoningen en vinden er verhoudingsgewijs veel transacties plaats in deze categorieën, terwijl vraag en aanbod normaal gesproken vooral groot zijn bij appartementen. Door het gebrek aan geschikt aanbod moeten kopers vlot toeslaan zodra er een woning beschikbaar komt die aan hun wensen voldoet. De woningen die zijn verkocht, hebben gemiddeld slechts zes weken te koop gestaan.

### En doordat de inhaalvraag afzwakt

Een andere reden voor de afname van de transacties is de kleinere bijdrage van de inhaalvraag. Tijdens de crisis stond een grote groep huizenbezitters 'onder water'. Door de prijsdaling was verhuizen nauwelijks een optie voor hen. Het huis verkopen en een restschuld overhouden voelde immers slecht en beperkte de financieringsruimte

<sup>1</sup> Van Dijk D., Mesters G., 'Amsterdam bepalend voor woningprijzen', ESB 15 november 2018

voor de volgende woning. Toen het prijsherstel inzette, verdwenen deze belemmeringen naar de achtergrond, konden degenen met verhuisplannen alsnog in beweging komen en kwam de doorstroming weer op gang. Dit zorgde voor een extra toename van de vraag, zodat het aantal transacties naar recordhoogte steeg. Inmiddels staan er nog maar weinig huizenbezitters 'onder water' en slinkt ook de inhaalvraag die volgde toen deze hindernis verdween.

### Aandeel starters in transacties slinkt

Starters hadden tijdens de crisis geen last van het restschuldprobleem. Hun aandeel in de transacties groeide daardoor tot meer dan de helft van de woningaankopen. Vanaf het moment dat het prijsherstel in 2013 inzette en doorstromers zich weer begonnen te roeren, nam het aandeel starters weer af. In het tweede kwartaal van 2018 verrichtten zij nog maar een derde van de aankopen. Dit wil niet zeggen dat het aantal starters slonk. In een opgaande markt nam hun aantal toe van 60.000 in 2012 tot 82.000 in 2017. Nu staan de transacties onder druk, vooral bij starters. Terwijl het aantal aankopen bij doorstromers in de eerste helft van 2018 met 5% daalde ten opzichte van dezelfde periode in 2017, nam het aantal bij starters met 14% af. Anders dan veel doorstromers kunnen starters geen overwaarde inbrengen. Zij zien zich bovendien geconfronteerd met hoge financieringslasten door de verplichting om af te lossen. Hier komt bij dat starters regelmatig moeten concurreren met beleggers die woningen kopen om te verhuren en zich op hetzelfde prijssegment richten.

#### Meer starters, maar hun transactieaandeel daalt



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek

### Nieuwbouw weerspiegelt markt voor bestaande woningen

Ook de prijzen van nieuwbouwwoningen stijgen. De prijsstijging is zelfs hoger dan bij bestaande woningen. Dit heeft te maken met de samenstelling van de opgeleverde nieuwbouwwoningen, die tot een hoger prijssegment behoren dan voorheen. Net als bij bestaande woningen is het aanbod van nieuwbouwwoningen beperkt. Gebrek aan bouwcapaciteit, tekorten aan beschikbare bouwplannen, beperkingen bij de financiering van bouwprojecten en tegenvallers bij de uitwerking daarvan drukken de bouw. Gelet op de lichte daling van het aantal afgegeven bouwvergunningen dit jaar valt er geen snelle kentering te verwachten. Dit geldt eens te meer daar het aantal woningen dat door transformatie wordt gerealiseerd, terugloopt doordat er minder voor ombouw geschikte kantoren, winkels en fabriekspanden beschikbaar komen. Wanneer het aantal nieuwbouwwoningen in aanbod afneemt, stukt ook het aantal transacties. In

het jaar tot en met november 2018 zijn 31.000 nieuwe woningen verkocht, 2.700 minder dan in dezelfde periode van 2017.

## Wat doen het aantal transacties en de prijzen in 2019?

### Het aantal transacties zal verder dalen

Gebrek aan aanbod vormt een belangrijke oorzaak van de daling van de transacties. Dit gebrek wordt versterkt doordat verkopers langer wachten met hun huis te koop te zetten. Degenen die willen doorstromen gaan eerst op zoek naar hun volgende woning. Dit doen zij om te voorkomen dat zij zonder huis komen te zitten na verkoop van hun huidige woning. Bovendien hopen zij zo te profiteren van mogelijke verdere prijsstijgingen. Bij stijgende prijzen neemt de opbrengst immers toe naarmate de verkoop verder in de toekomst ligt. Als de verwachting van verdere prijsstijgingen afzwakt en de onzekerheid over de toekomst groeit, zal de wens om de verkoop uit te stellen afnemen, zodat er meer woningen te koop komen en de kans op een succesvolle transactie weer groeit. Wij houden er rekening mee dat verkopers hun woning weer vlotter te koop zullen zetten. Toch denken wij dat het aantal transacties zal blijven dalen, deels vanwege de verdere afzwakking van de inhaalvraag en deels vanwege het afnemende optimisme over de woningmarkt. Gegeven de onzekerheid over de economie zal het sentiment eerder verslechteren dan verbeteren.

### Woningmarktsentiment wijst vooruit op daling verkopen



Bron: Vereniging Eigen Huis en Centraal Bureau voor de Statistiek

### De prijzen blijven stijgen, zij het minder dan voorheen

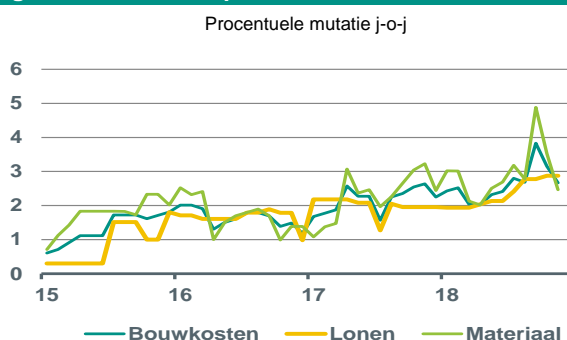
Wij houden er rekening mee dat de prijsstijging licht afzwakt. Om deze verwachting te onderbouwen, zullen wij de factoren die van invloed zijn op de huizenprijzen, nader bespreken. Er zijn uiteenlopende factoren die de prijsontwikkeling beïnvloeden, zowel aan de vraag- als aan de aanbodkant. Traditioneel gaat de aandacht van economen vooral uit naar vraagfactoren. De laatste decennia hebben zij ook meer oog gekregen voor aanbodfactoren.

### Aanbod: beschikbare bouwlocaties en ruimtelijke ordening

Wij hadden het eerder over het gebrek aan gerealiseerde nieuwe woningen. Het aanbod daarvan wordt in belangrijke mate bepaald door het aantal beschikbare bouwlocaties. DNB heeft een onderzoek uitgevoerd waaruit blijkt dat de huizenprijzen in gemeenten met beperkte mogelijkheden om te bouwen, meer stijgen dan in

gemeenten waar relatief veel bouwgrond beschikbaar is.<sup>2</sup> Hoe kleiner het aandeel van de onbebouwde grond in het totaal te bebouwen gemeenteoppervlak, hoe hoger de prijsstijging. Logisch, want het aanbod in deze gemeenten kan nauwelijks reageren op een stijging van de vraag. De uitkomst van het onderzoek benadrukt het belang van investeren in bouwlocaties. Vooralsnog gebeurt dit te weinig. Een studie van TU Delft wijst uit dat gemeenten weinig investeren in grondexploitatie.<sup>3</sup> Zij verwerven minder grond en steken minder geld in het bouw- en woonrijp maken ervan dan in de periode 2010-2013. Dit ondanks de hogere opbrengsten. Enige hoop biedt de introductie van de Omgevingswet. Die verruimt de mogelijkheden voor een effectief ruimtelijke-orderingsbeleid, zodat er op termijn meer bouwlocaties beschikbaar kunnen komen. Voorlopig blijven aanbodbeperkingen een opwaartse invloed op de prijzen uitoefenen.

### Hogere materiaal- en personeelskosten in de bouw



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek

### Aanbod: de bouwkosten

Het aantal opgeleverde nieuwe woningen is klein vergeleken met de woningvoorraad. Zodoende wordt de prijs van bestaande woningen slechts in beperkte mate door de bouwkosten bepaald. Het is eerder andersom: bestaande woningen bepalen de prijs van nieuwbouwwoningen. Dit blijkt ook uit de manier waarop de meeste gemeenten hun grondprijzen vaststellen, een belangrijke component van de bouwkosten. Dit doen zij doorgaans door de btw, een redelijke winst voor de bouwer en de stichtingskosten van de verkoopwaarde af te trekken. Uit onderzoek van Stec Groep blijkt dat gemeenten de grondprijzen volgend jaar slechts beperkt verhogen in verband met de hogere stichtingskosten.<sup>4</sup> De stichtingskosten stijgen door de tekorten aan personeel en bouwmaterialen. Daarnaast gelden er strengere bouweisen, onder andere op het gebied van milieu. Zo vereist de ambitie om zuinig om te springen met grondstoffen en circulair te bouwen extra inspanning die zich pas op langere termijn zal uitbetalen. De stijging van de bouwkosten benadrukt het belang van innovatie.

### Vraag: de bevolkingsgroei

Naast aanbodfactoren spelen zoals gesteld ook vraagfactoren een rol. Een belangrijke determinant voor de ontwikkeling van de vraag is de groei van de bevolking. Volgens ABF Research is het aantal inwoners het afgelopen decennium met 776.000 toegenomen. Het komend decennium zal de bevolking naar schatting met 664.000

<sup>2</sup> Oztürk B., Van Dijk D., Van Hoenselaar F., 'Aanbodbeperkingen hebben effect op huizenprijzen', ESB 15 november 2018

<sup>3</sup> Korthals Altes W., 'Financiële gegevens bouwgrondexploitatie gemeenten: cijfers tot en met 3<sup>e</sup> kwartaal 2018', OTB TU Delft 2018

<sup>4</sup> De Leve E., Geuting E., Lentferink L., 'Benchmark Gemeentelijke Grondprijzen 2018-2019', Stec Groep 2018

groeien. Wel zijn er grote verschillen tussen de regio's. Terwijl het aantal inwoners in het westen en het midden van het land hard stijgt, zijn er ook regio's waar de bevolking slinkt. Doordat huishoudens kleiner worden, zal de groei van het aantal huishoudens hoger zijn dan die van de bevolking. Het aantal huishoudens dat een zelfstandig huishouden wil voeren zal in 2030 uitkomen op 8,3 miljoen, tegen 7,7 miljoen in 2018. Dit impliceert een stijging van de woningbehoefte met 591.000. Volgens de prognoses zal het woningtekort slinken van 3,2% naar 2,6%.

#### Tekort aan woningen in de diverse gemeentes

Woningtekort	2017		2030	
	Aantal	%	Aantal	%
Gemeente Groningen	5.000	4,9	4.500	4,0
Metropoolregio Amsterdam	61.000	5,4	54.500	4,2
Regio Amersfoort	5.500	3,3	5.000	2,7
Regio Den Haag	22.000	4,3	31.500	5,6
Regio Eindhoven	12.000	3,5	6.500	1,7
Regio Rotterdam	16.000	2,7	19.000	3,0
Regio Utrecht	18.500	5,7	21.000	5,6
<b>Totaal spanningsregio's</b>	<b>140.000</b>	<b>4,4</b>	<b>141.500</b>	<b>4,0</b>
Rest van Nederland	102.500	2,3	221.000	1,6
<b>Totaal Nederland</b>	<b>242.500</b>	<b>3,2</b>	<b>222.500</b>	<b>2,6</b>

Bron: ABF Research

#### Vraag: de voorkeuren van huishoudens

De verschillen in bevolkingsgroei tussen de regio's hangen samen met de verschuivende voorkeuren van huishoudens, die weer gerelateerd zijn aan economische, sociale, culturele en technologische veranderingen. De kenniseconomie brengt met zich mee dat mensen vlot fysiek contact met elkaar willen kunnen leggen om informatie uit te wisselen. Dit gaat het makkelijkst in stedelijke concentraties. Verder gaat het afscheid van het kostwinnersmodel gepaard met een voorkeur voor stedelijke gebieden waar beide partners een baan kunnen vinden. Deze voorkeur wordt nog eens versterkt door de belangstelling voor culturele voorzieningen. Een minder aantrekkelijk aspect van de steden is verkeerscongestie. De stedelijke groei hangt daarom sterk samen met de infrastructuur en de mobiliteit. Een recente studie naar de historische ontwikkeling van Londen laat zien dat deze metropoolregio zonder moderne transporttechnologie veel minder inwoners had geteld.<sup>5</sup> Of mensen zich in de toekomst in de stad willen vestigen of erbuiten zal mede van de zelfrijdende auto afhangen. Als de introductie daarvan succesvol is, bestaat de kans dat meer mensen zich in de groene randgemeenten vestigen. Zo niet, dan trekken mensen waarschijnlijk eerder richting drukke OV-knooppunten in de stad.<sup>6</sup>

#### Vraag: de recente prijsontwikkeling

Een andere factor die de vraag beïnvloedt, is de recente prijsontwikkeling. Mensen zijn geneigd hun toekomstverwachtingen op hun ervaringen uit het verleden te baseren. Dit

<sup>5</sup> Heblich S., Redding S., Sturm D., 'The making of the modern metropolis: Evidence from Londen' vox.org 13 October 2018

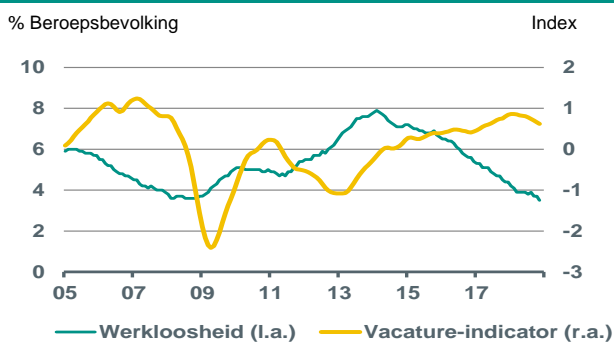
<sup>6</sup> Gelauff G., Ossokina I., Teulings C., 'Zelfrijdend vervoer leidt tot trek naar de Randstad en meer welvaart' ESB 15 november 2018

geldt ook voor de huizenprijzen. De prijsontwikkeling van gisteren trekken zij door naar morgen. Als de huizenprijzen dalen, tast dat het vertrouwen in de woningmarkt aan en stellen mensen hun prijsverwachtingen neerwaarts bij. Wanneer de prijzen aantrekken, gebeurt precies het omgekeerde. De afgelopen jaren heeft de prijsstijging een zichzelf versterkend karakter gehad. Het besef dat de crisis achter de rug lag en het tijd was om te kopen groeide. Nu de prijzen weer terug zijn op hun oorspronkelijke niveau, het aanbod beperkt is en de onzekerheid over de economische vooruitzichten groeit, zwakt de urgentie om te kopen af en zal het zichzelf versterkende opwaartse prijseffect verdwijnen.

### **Vraag: de stand van de economie**

Na jaren van versnellende economische groei waren de verwachtingen voor de bbp-toename begin 2018 hoog gespannen. De Amerikaanse stimuleringsmaatregelen zouden de groei naar verwachting hoog houden. Maar zoals het zich nu laat aanzien, vertraagde de groei in Nederland van 3% naar 2½%. Het handelsconflict tussen China en de Verenigde Staten drukte het sentiment. Daarnaast zagen veel centrale banken van opkomende economieën zich gedwongen om de renteverhogingen door de Amerikaanse centrale bank te volgen met als resultaat mondiaal krappere monetaire condities. Wat de bbp-groei verder remde, was de groeiende politieke onzekerheid over de brexit, de Italiaanse begroting, en meer recent: de gelehesjesopstand in Frankrijk en de opvolging van Angela Merkel in Duitsland. Wij houden er rekening mee dat de groei in Nederland verder zal afzakken naar 2% in 2019 en 1,7% in 2020. De bijdrage van de economie aan de huizenprijsontwikkeling zal dus minder positief zijn.

#### **De situatie op de arbeidsmarkt is sterk verbeterd**



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek

### **Vraag: het besteedbaar inkomen**

De stand van de economie heeft gevolgen voor de arbeidsmarkt. Een hogere bbp-groei gaat vaak gepaard met meer werkgelegenheid, een daling van de werkloosheid en hogere besteedbare inkomens. De gebeurt doorgaans met enige vertraging. In 2018 is de werkloosheid gedaald van 4,9% naar 3,8%. De werkgelegenheid steeg en er kwamen meer vacatures, maar die werden lang niet allemaal vervuld. De toegenomen spanning leidt tot extra loongroei, zij het bescheiden. Recente uitkomsten van cao-onderhandelingen wijzen uit dat de lonen volgend jaar iets harder zullen stijgen. Behalve met de krapte op de arbeidsmarkt heeft dit te maken met de inflatietoename als gevolg van de btw-verhoging die vanaf 2019 in werking treedt. De stijging van het besteedbaar inkomen en het positieve effect daarvan op de

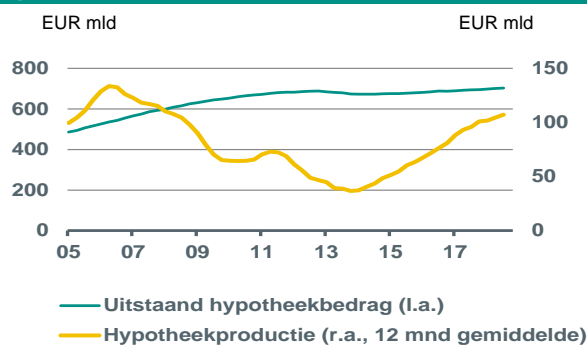


woningprijzen zal derhalve nog wel even aanhouden. Op langere termijn zal de verwachte afzwakking van de economische activiteit hier echter een rem op zetten.

### **Vraag: het financieel vermogen**

Kopers financieren de aanschaf van hun woning deels uit eigen middelen. Een omvangrijk financieel vermogen dat eenvoudig liquide te maken is, vergemakkelijkt dus de stap naar een koopwoning. In verhouding tot het buitenland zijn Nederlanders behoorlijk vermogend. Dit is vooral het gevolg van de verplichte pensioenopbouw, waardoor zij traditioneel veel sparen. Deze verplichte besparingen betekenen echter ook dat hun vermogen veelal vast zit in pensioenbeleggingen waar zij niet aan kunnen komen. Omdat hun vrije vermogen wat lager is dan in de omringende landen speelt het netto-financieel vermogen een minder prominente rol bij de huizenprijsontwikkeling. Dit laat onverlet dat de recente koersdalingen op internationale financiële markten waarschijnlijk een negatieve invloed zullen hebben op het woningmarktsentiment.

#### **Hogere productie leidt niet automatisch tot meer krediet**



Bron: Kadaster en Centraal Bureau voor de Statistiek

### **Vraag: de hypotheekverstrekking**

Als wij kijken naar Nederland zien wij dat de hypotheekproductie de laatste jaren is gestegen, maar dat deze toename deels verband houdt met oversluiters en dus los staat van woningaanschaf. De verandering van het uitstaand hypotheekbedrag biedt daarom meer inzicht. Dat bedrag is sinds 2013 met EUR 30 mld toegenomen tot EUR 702 mld. Ook als wij daar de EUR 75 mld aan extra aflossingen bij optellen, is het onwaarschijnlijk dat de hypotheekverstrekking de drijvende factor is geweest achter de waardeinstijging. De toename van het hypotheekbedrag inclusief extra aflossingen komt uit op 15%, terwijl de waardering in die periode steeg met meer dan 30%. Wel maken wij hierbij de kanttekening dat kredieten aan professionele beleggers buiten beschouwing zijn gelaten, omdat de omvang daarvan onbekend is. De genoemde cijfers betreffen louter hypotheekleningen aan natuurlijke personen.

### **Vraag: de hypotheekcondities**

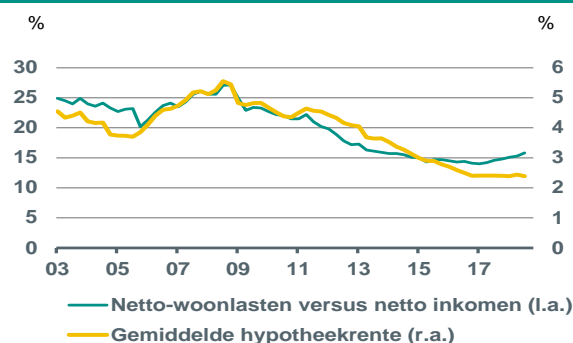
Als wij de toekomstige hypotheekverstrekking in beeld willen krijgen, is het van belang naar de kredietcondities te kijken. Het bedrag dat huizenkopers mogen lenen op basis van de waarde van het onderpand is stapsgewijs verlaagd naar 100%; internationaal nog altijd een hoog percentage. Diverse toezichthoudende instanties dringen aan op verdere verlaging en willen kopers verplichten nog meer eigen geld mee te nemen. Vooralsnog ziet de regering hier geen heil in, omdat dit de drempel om toe te treden

verhoogt. De regering verlaagt deze drempel liever. De NHG-regeling wordt verruimd: in 2019 gaat de kostengrens met EUR 25.000 omhoog naar EUR 290.000 en daalt de premie van 1% naar 0,9%. Ook de inkomensnormen worden soepeler. Het Nibud denkt dat de door de regering aangekondigde belastingverlichtingen gezinnen in staat stelt hogere woonlasten te dragen. Daarnaast wil het kopers meer financiële ruimte bieden voor woningverduurzaming. Dit tegen de zin van toezichthouders AFM en DNB, die het oneens zijn met de Nibud-systematiek en meer zekerheid willen over de kostenbesparingen bij verduurzamingsmaatregelen. Zij zien met lede ogen aan dat de kredietcondities soepeler worden, terwijl de woningmarkt al gespannen is.

### Vraag: de rente

De rente is de afgelopen jaren sterk gedaald. Dit heeft op twee manieren bijgedragen aan de woningprijsontwikkeling. Om te beginnen verbeterde het de betaalbaarheid. Dankzij de lagere financieringslasten zijn kopers goedkoper uit en kunnen zij meer bieden voor dezelfde woning. Verder leidde het tot interesse bij beleggers voor de woningmarkt. De bescheiden rentevergoeding op de spaarrekening drijft hen naar hoger renderende beleggingsalternatieven, waaronder huurwoningen. De toestroom van beleggers stuwt de huizenprijzen verder omhoog. Inmiddels is de waardering dusdanig gestegen dat sommige beleggers met een hoog risicoprofiel uitstappen. De huuropbrengst van hun woningportefeuille weegt niet op tegen het rendement dat zij op andere beleggingen menen te kunnen behalen.

#### Scherpe daling van de hypotheekrente drukt woonlasten

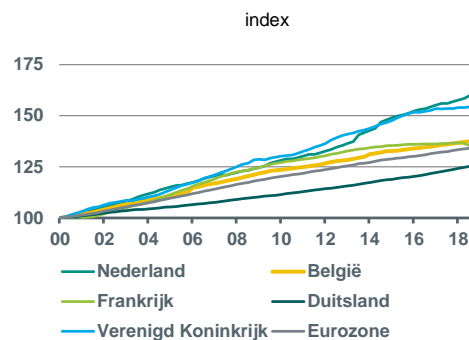


Bron: DNB en Calcasa

De vraag is of de rente laag blijft. Wij denken van wel. De daling van de rente heeft te maken met structurele factoren, zoals de aversie bij overheden om een stimulerend begrotingsbeleid te voeren, de voortschrijdende vergrijzing die de spaarneiging versterkt en de lagere productiviteitsgroei, die investeren minder aantrekkelijk maakt. Deze structurele factoren blijven van toepassing. Verder vloeit de lage rente voort uit het beleid van de ECB, die de officiële rentetarieven sterk heeft verlaagd en de lange rente omlaag heeft gestuurd door effecten op te kopen. Doel hiervan was bevordering van het economisch herstel en een hogere inflatie. Gelet op de nog altijd lage inflatie in de eurozone gaan wij ervan uit dat de ECB een ruim monetair beleid blijft voeren. Vanaf januari stopt de ECB weliswaar met haar aankoopprogramma, maar de eerste verhogingen van de officiële rentetarieven laten op zich wachten. Wij denken dat de hypotheekrente daarom voorlopig laag blijft en blijft bijdragen aan de waardering op de woningmarkt.

**Vraag: de belastingen**

Belastingen zijn mede bepalend voor de uiteindelijke woonlasten. In Nederland mogen huiseigenaren de hypotheekrente aftrekken van de inkomstenbelasting. Dit maakt kopen aantrekkelijker en heeft een opwaarts effect op de prijzen. Zoals bekend beperkt de overheid de mogelijkheden om rente af te trekken. In 2019 gaat het hoogste marginale tarief waartegen woningbezitters rente mogen aftrekken, opnieuw met een half procentpunt omlaag, van 49,5% naar 49%. Woningbezitters worden daarvoor gecompenseerd via het eigenwoningforfait. Verder begint de overheid vanaf 2019 met de uitfasering van de Hillen-regeling en verhoogt zij de schenkingsvrijstelling van EUR 100.800 naar EUR 102.010. Dan is er nog de onroerendezaakbelasting, die volgens een steekproef van Vereniging Eigen huis met gemiddeld 2,2% stijgt. Dat is een geringere stijging dan de verwachte toename van de inflatie. Gemiddeld zullen woningbezitters EUR 289 aan onroerendezaakbelasting betalen. Inmiddels zijn de belastingmaatregelen in de prijzen verdisconteerd. Tegen deze achtergrond verwachten wij dan ook geen effect op de toekomstige waardeontwikkeling.

**Huren relatief hard gestegen**

Bron: OESO

**Vraag: het huursegment**

Het alternatief voor kopen is huren. Als huurwoningen duur zijn of lastig toegankelijk, wordt kopen aantrekkelijk. In Nederland zijn de huren relatief hard gestegen. In het vrije segment lagen de huren van huurders die een nieuwe huurwoning betrokken, volgens verhuurderswebsite Pararius in het derde kwartaal gemiddeld 5,3% hoger dan een jaar ervoor. Net als bij koopwoningen is er sprake van een olievlekwerking, waarbij de huurstijgingen nu ook buiten de grote steden oplopen. In het sociale segment hebben woningbouwcorporaties afgesproken de huren weer in de pas te laten lopen met de inflatie, na jaren van huurstijgingen boven de inflatie. Alleen corporaties die geld nodig hebben voor nieuwbouw, mogen in overleg met huurders en gemeenten de huren extra verhogen. Hoewel er veel behoefte is aan sociale en geliberaliseerde huurwoningen, blijft de bouw daarvan achter. Woningbouwcorporaties wijzen in dit verband op de Verhuurderheffing, een extra belasting die hen belemmert te investeren. Professionele beleggers klagen over de regulering die hen de lust om te investeren ontnemt. Dit suggereert dat de krapte op de huurmarkt van kracht blijft.

Lees meer over het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

*Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie en sectoren. 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 directeuren, 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.*