

Woningmarktmonitor

Philip Bokeloh

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

Lage rente stuwt huizenprijzen verder omhoog

- Woningaankopen naar begin 2021 verschoven in verband met lager tarief overdrachtsbelasting
- Belastingaanpassing stuwt waarderingen verder op; huizenprijsstijging naar recordhoogte
- Starters hebben door de aanhoudende prijsstijging weinig profijt van de belastingwijziging
- DNB maant de volgende regering fiscale begunstiging eigen woning te verminderen
- Meer nieuwbouw vormt tweede sleutel tot kalmering van verhitte woningmarkt

Wij hebben onze ramingen voor de woningmarkt opnieuw naar boven bijgesteld. Voor dit jaar gaan wij uit van een gemiddelde huizenprijsstijging van 7,5%. Eerder gingen wij nog uit van een stijging van 5%. Voor volgend jaar houden wij rekening met een stijging van 2,5% in plaats van 1%. De ramingen voor het aantal transacties laten wij vooralsnog ongewijzigd. De transactiecijfers over de eerste twee maanden van het jaar vielen weliswaar hoog uit. Wij denken echter dat dit tijdelijk is, omdat starters tot 35 jaar hun aankoop in verband met de per 1 januari lagere overdrachtsbelasting over het jaar heen hebben getild. Dit jaar dalen de woningaankopen met 10%, volgend jaar met 5%.

Het aantal transacties zal dalen doordat de werkloosheid naar verwachting zal oplopen. Als de overheid haar steunmaatregelen intrekt op het moment dat de economie weer opengaat, zullen bedrijven reorganisaties doorvoeren en volgt baanverlies. Zwakkere inkomensvooruitzichten zullen een weerslag hebben op de woningmarkt, eerst via een afname van het aantal transacties, daarna via een zwakkere prijsstijging. Naast de verwachte verslechtering van de arbeidsmarkt is er nog een reden om een afname van het aantal transacties te verwachten: het gebrek aan nieuwbouw. Mede in verband met de slepende stikstofcrisis zijn er de laatste jaren weinig bouwvergunningen verstrekt. De beperkte doorstroom naar een nieuwbouwwoning remt de transacties bij bestaande woningen.

Het gebrek aan nieuwbouw draagt bij aan hogere waarderingen op de huizenmarkt, zeker wanneer de vraag sterk is zoals nu. De vraag naar woningen is toegenomen doordat de pandemie het belang van een goede woning onderstreept, doordat de overheid aanpassingen heeft doorgevoerd, waaronder de verlaging van het overdrachtsbelastingtarief, maar bovenal doordat de lage hypotheekrente de hypotheeklasten omlaag heeft gedrukt en zo heeft bijgedragen aan een betere betaalbaarheid.

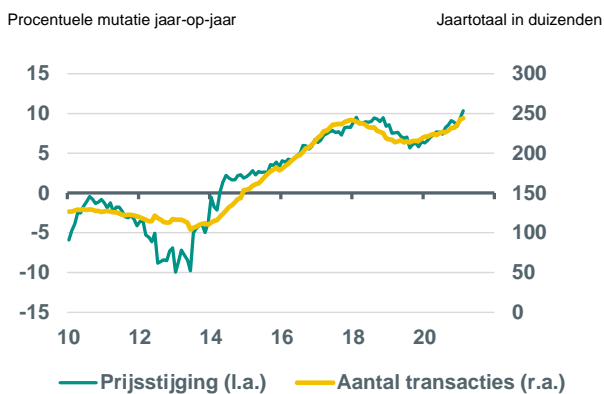
De afgelopen maanden jaar dreigde de overheidsrente op te lopen door de hogere inflatie. Maar de ECB stelde paal en perk aan deze rentestijging door op nog grotere schaal schuldtitels op te kopen. Het vastberaden optreden van de ECB sterkt onze verwachting dat de hypotheekrente voorlopig laag blijft. Maar het gunstige effect van de lage rente op de huizenmarkt kalft wel af als de rente niet nog verder daalt. Daarom, en omdat wij niet uitsluiten dat het komend kabinet gehoor geeft aan de oproep van onder andere DNB om de fiscale begunstiging van de eigen woning aan te passen, gaan wij uit van een wat lagere prijsstijging volgend jaar.

Groeiend optimisme bij woningverkopers

Het vertrouwen in de woningmarkt blijft toenemen. In maart stond de [Marktindicator](#) van Vereniging Eigen Huis op 106, een waarde die ruim boven het neutrale niveau van 100 ligt. Vorig jaar juni, aan het eind van de eerste coronagolf, dipte de indicator nog op 93. Daarna herstelde de indicator, mede dankzij de steunmaatregelen van de overheden en de centrale banken. Die steunmaatregelen zorgden ervoor dat de inkomens intact bleven en dat de hypotheekrente verder daalde. In combinatie met een krap woningaanbod droeg dat bij aan een verdere stijging van de huizenprijzen. In februari lag de gemiddelde koopsom met EUR 370.000 bijna EUR 50.000 hoger dan februari 2020.

De aanhoudende huizenprijsstijging versterkt het woningmarktsentiment. Volgens de [Funda-index](#) draagt de groeiende waarde van het woningbezit bij aan het optimisme onder verkopers. Hier staat tegenover dat degenen die een woning willen kopen, hun kansen op woningaanschaf juist zien slinken naarmate de huizenprijzen verder stijgen. Door de aanhoudende prijsstijging en het karige woningaanbod vrezende potentiële kopers buiten de boot te vallen en verliezen zij de hoop op succes. Vooralsnog domineert het effect van de eerste groep, de verkopers, zodat het algehele vertrouwen toeneemt.

Huizenprijzen en woningaankopen in de lift



Bron: Kadaster

Aantal woningen te koop verder geslonken



Bron: NVM

Sterkste prijsstijging in twintig jaar

In februari lag de prijsindex van bestaande woningen 10,4% hoger dan februari vorig jaar. Voor een vergelijkbaar sterke stijging moeten wij twintig jaar terug in de tijd. Niet alleen in historische zin stijgen de huizenprijzen hard, ook afgezet tegen andere landen. Volgens cijfers van de [Dallas Fed](#) stegen de huizenprijzen mondiaal gemiddeld met 4,2% jaar-op-jaar in het derde kwartaal van 2020. In Nederland lag het percentage met 8,1 bijna twee keer zo hoog. Dit is geen nieuw fenomeen. Historisch vertonen de Nederlandse huizenprijzen grotere uitslagen, zowel naar boven als naar beneden. Dit komt doordat de bouw van nieuwe woningen traag reageert op veranderingen in de vraag.

Wat verder opvalt, is dat de prijsstijging van appartementen niet langer die van de andere woningtypes overvleugelt, maar eronder ligt. Dit komt waarschijnlijk doordat appartementen vooral in de vier grote steden te vinden zijn. Na jaren erboven te hebben gestaan, ligt de prijsstijging daar sinds het derde kwartaal van 2019 onder het landelijk gemiddelde. Mogelijke redenen hiervoor zijn dat steeds minder mensen een woning in de grote steden kunnen betalen en dat de grote steden in verhouding meer last hebben van de economische terugval als gevolg van corona.

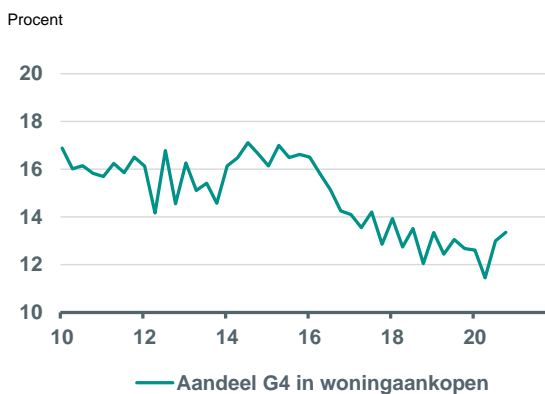
Meer belangstelling voor buiten de stad wonen

Een andere verklaring voor de lagere huizenprijsstijging in de grote steden is dat de interesse voor buiten de stad wonen toeneemt. Makelaars signaleren een groeiende belangstelling voor woningen in dorpen en buiten de Randstad.

[Kadastercijfers](#) bevestigen dat als woningeigenaren in de vier grote steden verhuizen, zij vaker voor een woning buiten de stad kiezen. In 2020 gold dat bijvoorbeeld voor vijf op de tien verhuizende Amsterdamse woningeigenaren. In 2010 nog maar voor drie. De vertrekkers verhuizen ook naar verder weg. De gemiddelde afstand bedraagt 44 kilometer. Dat is 7 kilometer verder dan in 2015.

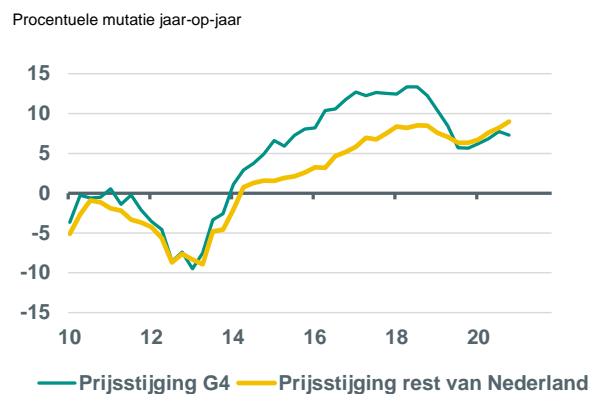
Wordt de verwachting van de jaren negentig daarmee alsnog ingelost? Toen leefde het idee dat mensen de stad zouden verlaten, omdat internet het mogelijk maakte om op afstand te werken. Maar het tegenovergestelde gebeurde. De opkomende kenniseconomie versterkte juist de behoefte aan onderling contact, waardoor mensen juist dicht bij elkaar wilden wonen. De huidige pandemie doorbreekt deze trend. De hoge bevolkingsdichtheid vormt een bron van risico voor besmetting. De voorzieningen die in de stad wonen aantrekkelijk maken, zijn door de lockdown niet meer toegankelijk. En *social distancing* dwingt mensen zoveel mogelijk thuis te werken.

Aandeel vier grote steden in transacties gedaald



Bron: Kadaster

Prijsstijging G4 onder die van rest van Nederland



Bron: Kadaster

Deze factoren zijn volgens ons grotendeels tijdelijk. Ook 'de markt' lijkt hiervan uit te gaan. [Onderzoek](#) laat zien dat de huren in de dichtbevolkte Amerikaanse stadscentra sterker onder druk staan dan de huizenprijzen. Omdat de focus bij huren meer op de korte termijn ligt en bij huizenprijzen meer op de lange termijn, gaat 'de markt' dus uit van een hernieuwde populariteit van de stad zodra de immuniteit verbetert en de voorzieningen toegankelijk zijn. Hier staat tegenover dat twee à drie dagen naar kantoor waarschijnlijk de norm wordt. Dichtbij werk wonen verliest dus enigszins aan belang, wat mogelijk tot iets meer spreiding leidt.

Beleggers actief in aanloop naar verhoging overdrachtsbelasting

Recente transactiecijfers signaleren al enig populariteitsherstel van de vier grote steden. In het tweede kwartaal van 2020 daalden de aankopen er naar 6.300 en zakte het aandeel in de transacties naar 11,4%, een dieptepunt. Vervolgens waren er in het vierde kwartaal 8.900 aankopen en groeide het aandeel van de vier grote steden naar 13,4%. Het herstel komt mogelijk ook door de particuliere verhuurders. Die kochten in het vierde kwartaal meer woningen vanwege de verhoging van de overdrachtsbelasting voor beleggers op 1 januari. Traditiegetrouw richtten zij zich vooral op de vier grote steden, waar zij volgens het [Kadaster](#) liefst 40% van de aankopen voor hun rekening namen.

Particuliere verhuurders spelen tegenwoordig een actievere rol op de Nederlandse woningmarkt. De afgelopen tien jaar waren zij betrokken bij 15% van de aankopen. Omdat zij regelmatig onderling handelden en ook geregeld woningen van de hand deden, groeide hun aandeel in de woningvoorraad echter minder hard. In de periode 2017-2020 steeg dat van 7,5% naar 8,4%. Wat opvalt, is dat vooral het aandeel van kleinere particuliere en middelgrote professionele [verhuurders](#) is gestegen, terwijl dat van echt grote verhuurders met meer dan 500 woningen gelijk is gebleven op 2,1%.

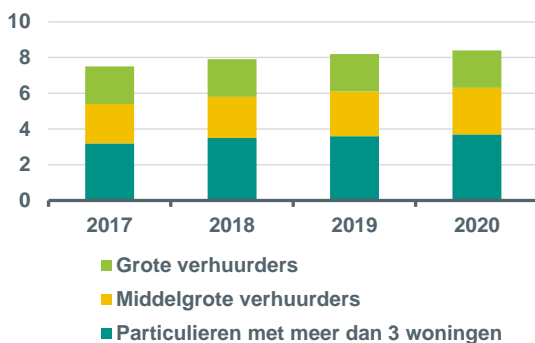
Achter de grote verhuurders zitten vaak institutionele beleggers, die ook in nieuwbouw investeren. Meer nieuwbouw van huurwoningen in het middensegment zou de woningmarkt goed kunnen gebruiken, maar komt helaas slecht van de grond. Particuliere verhuurders klagen dat zij geen voet tussen de deur krijgen bij gemeenten, die een te hoge grondprijs zouden rekenen en dezelfde fout dreigen te maken als bij de vorige crisis door een [bouwstop](#) te overwegen uit oogpunt van bezuinigingen. Ook zijn zij ontstemd over de door de regering aangekondigde huurbeperingen, die volgens hen het rendement aantasten. Tot slot zijn er nog de Verhuurderheffing en de hogere overdrachtsbelasting, die de kosten opdrijven. De particuliere verhuurders stellen dat de reeks aan maatregelen de nieuwbouw en de verduurzaming van huurwoningen in de weg staan.

Aandeel jongeren bij woningtransacties licht omhoog

De minder grote particuliere verhuurders richten zich vooral op bestaande woningen. Hun voorkeur gaat daarbij uit naar woningen in wijken waar ook jonge starters willen wonen. Dit maakt het voor jongere kopers soms lastig om ertussen te komen, temeer omdat zij geen overwaarde kunnen meenemen van een vorige woning. Het aandeel in het totaal aantal transacties van kopers tot en met 35 jaar is de afgelopen jaren gestaag gedaald, maar laat sinds 2019 enige verbetering zien. De eerste maanden van 2021 was er een extra impuls, omdat de overheid de overdrachtsbelasting voor starters schrapte. Sinds 1 april geldt wel de beperking dat de woning niet duurder mag zijn dan EUR 400.000. Dit zal een extra impuls geven aan de woningaankopen in het eerste kwartaal.

Aandeel beleggers in woningvoorraad groeit

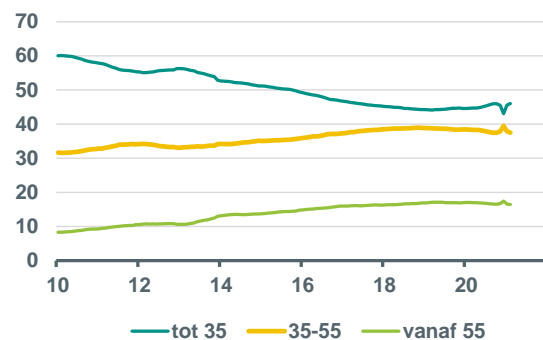
Procentueel aandeel in woningvoorraad



Bron: Kadaster

Aandeel van jongeren in woningaankopen lager

Procentueel aandeel in woningaankopen naar leeftijdsgroep



Bron: Kadaster

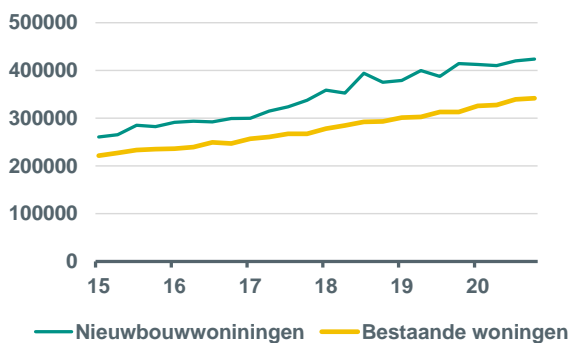
Het is onzeker of de geschrapte overdrachtsbelasting op langere termijn werkelijk verschil zal maken voor starters. In januari en februari stegen de huizenprijzen met respectievelijk 2,5% en 1,1% ten opzichte van de voorgaande maand. Deze stijging is moeilijk los te zien van de versoepelingen die vanaf 1 januari zijn doorgevoerd. Behalve de aanpassing van de overdrachtsbelasting voor starters, gingen ook het NHG-grensbedrag en de maximum hypotheek voor stellen op basis van hun inkomen en voor degenen met een studieschuld omhoog. De prijsstijgingen bewijzen dat versoepelen in een al verhitte markt eerder zittende eigenaren helpt dan starters.

Nederland is niet het enige land waar jongeren moeite hebben om toegang te krijgen tot de woningmarkt. Zo hadden ruim acht van de tien Amerikanen die in de jaren veertig zijn geboren, op [35-jarige leeftijd](#) een eigen woning. Bij de Amerikanen die in de jaren tachtig het levenslicht zagen, ligt de verhouding veel lager op hooguit zes van de tien. In Europese landen is het beeld niet veel anders. Belangrijke oorzaken van de daling zijn de grotere inkomensverschillen en de flexibilisering van de arbeidsmarkt. Zonder vast contract is een hypotheek afsluiten immers minder makkelijk. Nederland vormt in dat opzicht een uitzondering. Dankzij aanpassingen kunnen hypotheekverstrekkers sinds een aantal jaren soepeler omgaan met aanvragers zonder vast contract.

De verminderde toegang tot een koopwoning heeft gevolgen voor de vermogensopbouw. Doordat jongere generaties pas later een eigen woning kopen, bouwen zij minder woningvermogen op dan eerdere generaties. Dit gat wordt ook onvoldoende gecompenseerd door andere vormen van vermogensopbouw. Jongere generaties staan er dus financieel minder goed voor. De huidige crisis maakt het er niet beter op. Jongeren zijn ongelukkiger geworden. Dit komt naar voren in het [World Happiness Report](#) van de Verenigde Naties. Veel jongeren werken op flexbasis en zijn werkzaam in hard getroffen sectoren. De toegenomen onzekerheid tast hun mentale gezondheid aan.

Koopsom nieuwbouw relatief hard gestegen

Koopsom in euro

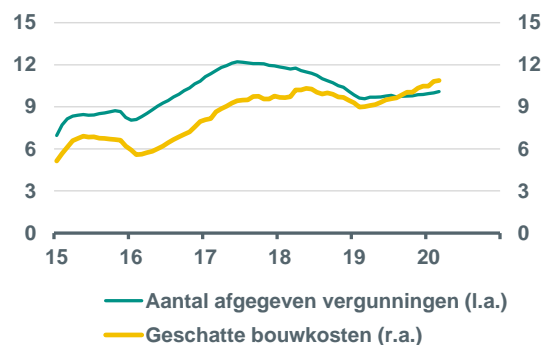


Bron: CBS

Minder bouwvergunningen door stikstofcrisis

Duizenden (12 maands gemiddelde)

EUR mld (12 maands gemiddelde)



Bron: CBS

Gebrek aan nieuwbouw stut prijspeil

Dé manier om jongeren (en andere woningzoekenden) vooruit te helpen is meer huizen bouwen. Maar dat is helaas makkelijker gezegd dan gedaan. Gelet het beperkte aantal bouwvergunningen dat is afgegeven en de aanhoudende problemen rondom stikstof, zal het aantal woningrealisaties ook de komende jaren tegenvallen. Ondanks alle inspanningen om kantoren en winkels in woningen te transformeren, zal het woningtekort naar verwachting toenemen. Door het tekort aan nieuw opgeleverde woningen komt de doorstroming naar nieuwbouw in het gedrang. Minder doorstroming naar nieuwbouw tempert ook het aantal transacties bij bestaande woningen.

De voortdurende woningschaarste stuwt het prijspeil op. Hier staat tegenover dat de besteedbare inkomens de komende jaren minder hard groeien. Als de overheid de steunmaatregelen voor het bedrijfsleven intrekt, volgen reorganisaties en loopt de werkloosheid op. Wij houden rekening met een stijging van 3,6% nu naar 5,5% eind 2022. Met de dreiging van baanverlies zijn de vooruitzichten voor de loongroei matig. Compensatie in de vorm van belastingverlagingen door de overheid ligt bovendien niet in het verschiep vanwege de verslechterde overheidsfinanciën. De druk op de besteedbare inkomens heeft een nadelige invloed op de betaalbaarheid van de woningmarkt en daarmee op de verdere huizenprijsontwikkeling.

Lage hypotheekrente biedt geleidelijk minder support

Behalve van het besteedbaar inkomen zullen de huizenprijzen ook minder ondersteuning krijgen van de hypotheekrente. Die is de afgelopen jaren gestaag gedaald, zodat de hypotheekrentelasten alsmat daalden en de betaalbaarheid van koopwoningen verbeterde. Maar het is de vraag of de hypotheekrente nog verder zal dalen. Sterker nog, het valt niet uit te sluiten dat deze op termijn weer toeneemt. De laatste maanden kroop de rente op door de overheid uitgegeven leningen, een belangrijke graadmeter voor de hypotheekrente, al licht omhoog.

Dat de overheidsrente op overheidsleningen stijgt, komt doordat de vrees voor inflatie terug is. De prijzen van consumptiegoederen en -diensten stijgen door de hogere olieprijsen, de vanwege haperingen in de logistiek hogere internationale vrachttarieven en de tekorten aan computerchips. Hier komt bij dat Duitsland enkele tijdelijke belastingverlagingen heeft teruggedraaid en de Amerikaanse regering een zeer omvangrijk bestedingsprogramma heeft opgetuigd. Op financiële markten leeft de angst dat dit tot een duurzaam hogere inflatie leidt. Vandaar dat beleggers een hogere rentevergoeding verlangen.

Inflatie door tijdelijke factoren scherp omhoog

Procentuele mutatie jaar-op-jaar



Bron: Refinitiv

Kapitaalmarktrente stijgt hierdoor, vooral in VS

Rente op 10-jaarsoverheidsleningen in procent



Bron: Refinitiv

De rentestijging heeft zich vooral voorgedaan in de VS, waar de angst voor inflatie sterker is dan in de eurozone, onder andere omdat de stimuleringsmaatregelen van de Amerikaanse overheid veel omvangrijker zijn dan in Europa en er minder overcapaciteit is in de economie. Daar komt bij dat de ECB wil voorkomen dat de rente oploopt. De huidige stijging komt wat haar betreft veel te vroeg en vormt een gevaar voor het economisch herstel. Daarom besloot de ECB onlangs nog meer schuldttitels op te kopen om de rentestijging in te dammen. De rente op door de Nederlandse overheid uitgegeven leningen met een looptijd van tien jaar staat nu op -0,2%, 30 basispunten hoger dan begin dit jaar, terwijl de rente in de VS met 90 basispunten steeg naar 1,7%.

Wij gaan ervan uit dat de ECB vasthoudt aan haar beleid. Daar is ook ruimte voor, want de factoren achter de inflatiestijging zijn ons inziens van tijdelijke aard, zodat de opwaartse druk op de rente vanzelf zal verdwijnen. Zodoende, én vanwege de scherpe concurrentie op de hypotheekmarkt, zal de hypotheekrente voorlopig laag blijven. Op korte termijn kan de combinatie van een lage hypotheekrente en een tijdelijk hogere inflatie de huizenprijzen extra aanjagen, omdat de reële hypotheekrente (dus de nominale hypotheekrente gecorrigeerd voor de inflatie) negatief zal zijn. Op langere termijn, als de inflatie afzwakt en de nominale hypotheekrente niet langer daalt, zal het stimulerend effect van de hypotheekrente op de huizenprijzen verdwijnen.

Aansporingen tot verdere hervormingen

Een laatste factor die mogelijk de betaalbaarheid kan beïnvloeden, is de fiscale behandeling van de eigen woning. Onder andere [DNB](#) en de Europese Commissie dringen aan op aanpassing daarvan, omdat deze tot verstoringen leidt, zowel van de economie als van de huizenmarkt. De rol van de DNB blijft beperkt tot signaleren. De Europese Commissie heeft daadwerkelijk een worst in de aanbieding voor de volgende regering. Om toegang te krijgen tot de middelen van het Europese Herstelfonds moeten de lidstaten hervormingen doorvoeren, een voorwaarde die Nederland nota bene zelf heeft ingebracht bij de oprichting van het Herstelfonds. Een van de hervormingen die de Europese Commissie nu van Nederland verlangt in ruil voor financiering, is hervorming van de woningmarkt.

Hoe het komend kabinet eruitziet en welke maatregelen het in petto heeft voor de woningmarkt is ongewis. Op diverse aspecten, zoals meer regie bij de woningbouw, liggen de [plannen](#) van de verschillende partijen in elkaars verlengde. De standpunten over de fiscale begunstiging van de eigen woning lopen echter nogal uiteen bij de meest waarschijnlijke toekomstige coalitiepartners D66 en VVD. Volgens de partijprogramma's is D66 voorstander van aanpassing en de VVD niet. Wat er gebeurt zal dus uiteindelijk afhangen van de partijen die aansluiten. Aan de rechterkant van het politieke spectrum is het standpunt van de CDA onduidelijk. Aan de linkerflank is een voorkeur voor aanpassing. Wat er ook gebeurt, zaak is dat het fiscale stelsel rondom de eigen woning wordt vereenvoudigd, want de regels zijn zo complex dat ze nauwelijks meer na te leven noch te handhaven zijn.

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 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 relatie manager 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