

Naar een tijdelijke dip van de woningprijzen?¹



Frank Maet
Senior Macro Economist
Belfius

ABSTRACT

Construction and real estate activity recovered after the first COVID-19 wave starting in the summer, but the tightening of security measures may again temporarily weigh on activity in Q4. We take into account a fall in house prices in 2020 and 2021 due to the recession weighing on household income. However, the fall in prices remains limited by low interest rates, investor demand and government measures to mitigate the damage to income.

- De activiteit in de bouw- en vastgoedsector krabbelde recht na de eerste COVID-19 golf vanaf de zomer, maar de verstrenging van de veiligheidsmaatregelen kan in Q4 opnieuw tijdelijk wegen op de activiteit.
- We houden rekening met een daling van de huizenprijzen in 2020 en 2021 door de recessie die weegt op het gezinsinkomen.
- De val van de prijzen blijft echter beperkt door de lage rente, de vraag van investeerders en de overheidsmaatregelen om de schade voor het inkomen te verzachten.

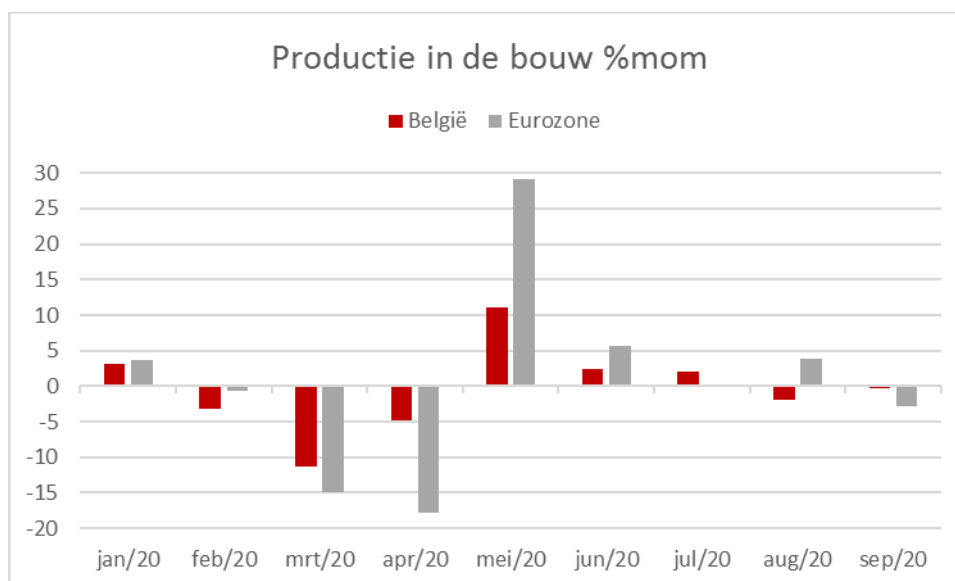
¹ Deze publicatie is eerder verschenen op 7 oktober 2020, en werd op 23 november aangevuld met de september-oktober data van de Federatie van het Notariaat.

Belfius Research prognose	2019	2020	2021
Residentiële vastgoedprijnsindex	+4,0 %	-0,5 %	-1,0 %

COVID-19 zorgde vanaf februari voor een zware aderlating in de bouwsector. De productie daalde drie maanden op een rij door de lockdown en de zware klap voor het economisch vertrouwen. Door de opgelegde quarantainemaatregelen kwamen heel wat bouwwerken stil te liggen en ook de huizenverkoop stuwte ineen omdat huisbezoeken en afspraken bij de notaris niet mogelijk waren. Ook de afschaffing van de Vlaamse woonbonus woog zwaar op de cijfers in het eerste kwartaal. Het verdwijnen van het fiscale voordeel veroorzaakte in Vlaanderen een stormloop van bouw- en kredietaanvragen en een piek van de activiteit in Q4 2019.

De maand mei vormde een keerpunt met een positieve groei van 10,9 procent en ook in juni nam de bouwproductie toe. We zien hetzelfde verloop van de bouwactiviteit in de eurozone: een daling in februari, maart en april, gevolgd door een forse opwaartse correctie in mei (grafiek 1).

Grafiek 1. Maand-op-maand groei (%) van de bouwproductie

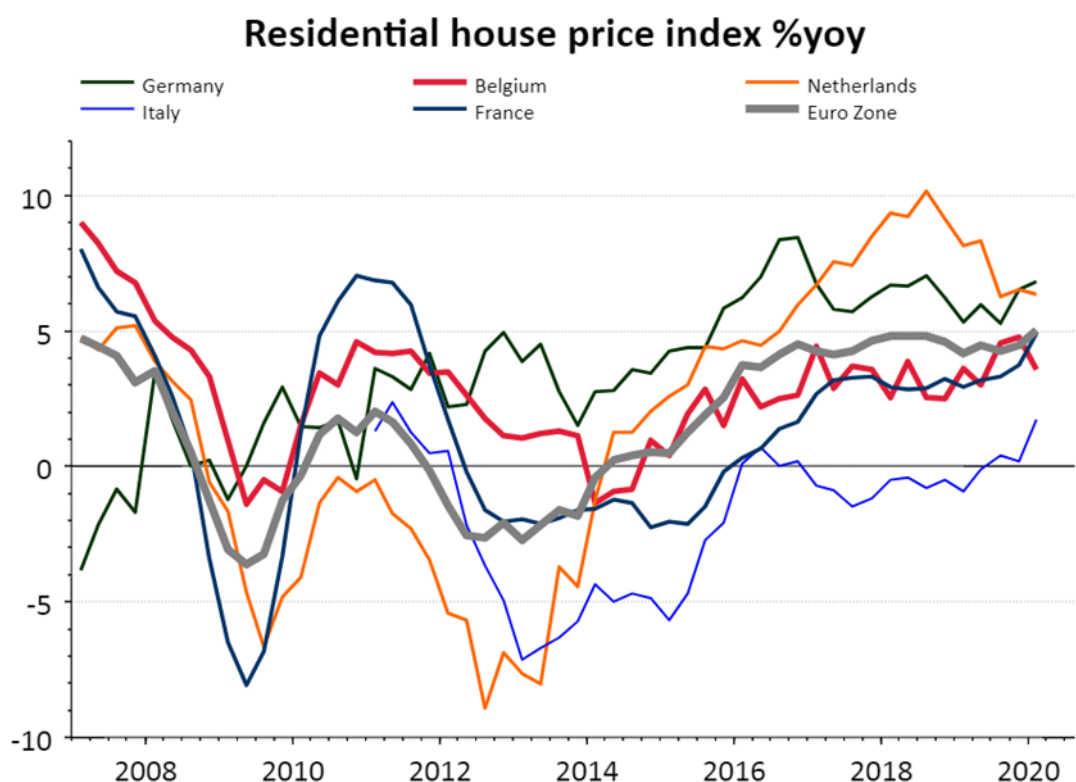


Ook op de vastgoedmarkt is de activiteit opgeveerd na drie maanden zware krimp. Er waren in het eerste trimester een derde minder vastgoedtransacties dan normaal, door de combinatie van de lockdown en het negatieve woonbonuseffect. Sinds huisbezoeken, mits de nodige veiligheidsmaatregelen, weer toegelaten waren, was er een inhaalbeweging te zien maar die lijkt ondertussen achter de rug. Hierdoor zit de vastgoedmarkt nog steeds op een lager niveau van activiteit dan in 2019: eind oktober lag het aantal transacties -5,8 procent onder het niveau van een jaar ervoor. De nieuwe lockdown als reactie op de tweede Covid-19 golf kan opnieuw wegen op de activiteit maar dit effect is waarschijnlijk tijdelijk en minder erg dan in de lente. Een deel van de kandidaat-kopers stelt voorlopig uit, maar er wordt niet massaal afgehaakt.

De economische dreun van Covid-19 is duidelijk te zien in het grillige verloop van de activiteit in de bouw- en vastgoedsector. Voorlopig valt de recessie nog niet af te lezen in de prijsontwikkeling van het residentiële vastgoed.

Ondanks de enorme economische krimp werden de huizen in België opnieuw duurder tijdens de eerste helft van dit jaar. De jaargroei van de vastgoedprijzen versnelde naar 4,5 procent in het tweede kwartaal, van 3,5 procent in het eerste trimester. Op het niveau van de eurozone versnelde de inflatie van de huizenprijzen zelfs naar 5 procent, het hoogste niveau sinds 2007 (grafiek 2).

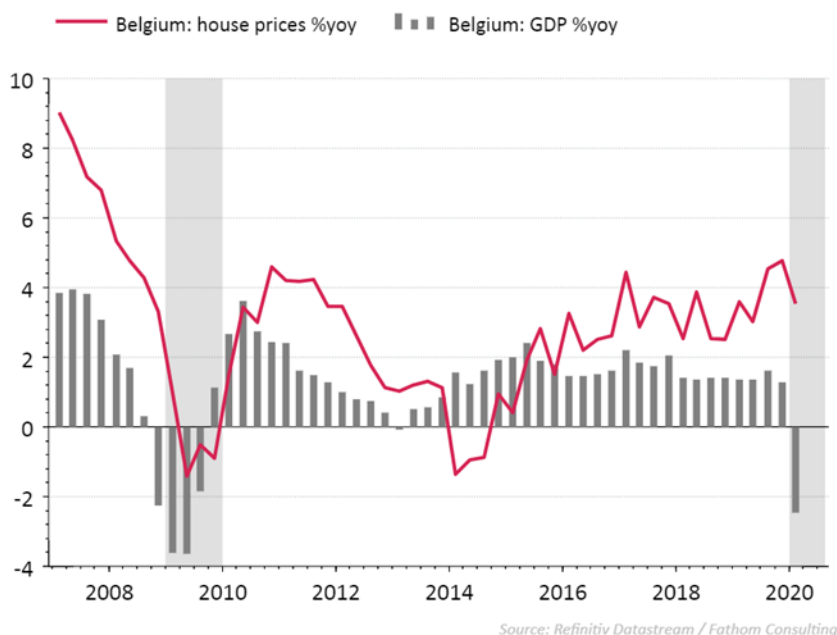
Grafiek 2. Jaargroei (%) van de residentiële vastgoedprijnsindex.



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Dat is een verschil met de vorige recessie van 2009 (grafiek 3). Toen viel het dieptepunt van de economische groei in de eerste helft van het jaar samen met een periode van dalende huizenprijzen. Uiteindelijk duurde het negen maanden voor de vastgoedprijzen weer uit het rood waren.

Grafiek 3. België: jaargroei (%) van het BBP en de residentiële vastgoedprijzenindex.



Jammer genoeg is het te vroeg om op basis van de halfjaarcijfers te besluiten dat de huizenprijzen immuun zijn voor de huidige recessie. Doorgaans duurt het wat langer voor de vastgoedmarkt geraakt wordt door een economische schok. Meestal daalt het vertrouwen eerst, gevolgd door de activiteit, en zien we daarna pas het effect op de prijzen.

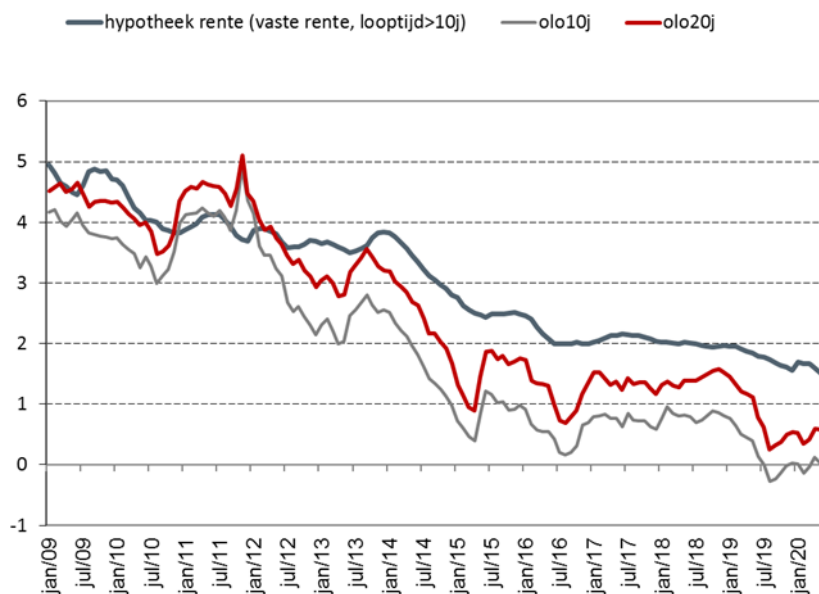
Een recessie laat zich vooral voelen op de woonmarkt door de schade voor het gezinsinkomen. We verwachten dat de klap voor het inkomen gespreid zal verlopen in 2020 en de eerste helft van volgend jaar. Hierdoor houden we rekening met een gemiddelde daling van de residentiële vastgoedprijzen van 0,5 procent in 2020 en 1,0 procent in 2021. De terugkeer naar een positieve inkomensgroei moet ervoor zorgen dat de prijzen vanaf eind 2021 weer klimmen maar aan een lager tempo dan de afgelopen jaren.

Voor de eigenaars van woningen is een prijsdaling altijd onaangenaam maar het hoeft geen ramp te betekenen voor de woonmarkt. Sinds 2016 bleef de vastgoedinflatie ruim

boven 2 procent en vorig jaar kwam er zelfs 4 procent bij. De forse klim van de voorbije jaren maakt een correctie van enkele procenten wat gemakkelijker om te verteren.

De economische noodsteun van de overheid absorbeert voor een stuk de negatieve impact van de recessie op het inkomen van de gezinnen en voorkomt grotere schade op de woonmarkt. De mogelijkheid om in bepaalde gevallen de hypotheekaflossingen voor beperkte tijd uit te stellen, helpt ook om de schok te verzachten.

Grafiek 4. België: evolutie van de OLO rentes (10j, 20j) en de gemiddelde hypotheekrente (vaste rentevoet; looptijd >10j) .



Bovendien blijft de rente omgeving gunstig voor de woningmarkt. De combinatie van negatieve BBP-groei en zwakke inflatie in de eurozone houdt de korte en lange termijnrente op zeer lage niveaus en zorgt ervoor dat lenen goedkoop blijft. De gemiddelde rente voor een hypotheekrente (looptijd > 10 jaar) daalde in juni voor het eerst onder het niveau van 1,50 procent.

We gaan ervan uit dat de interesse van investeerders voor het Belgisch woonvastgoed stevig blijft. De lage rentevergoeding op klassieke financiële beleggingen, en de COVID-19 schade op de Europese aandelenmarkten kan in de toekomst meer investeerders doen beleggen in de woonmarkt. De kans op leegstand in de kantorenmarkt en het winkelvastgoed loopt op door COVID-19 en speelt ook in het voordeel van de residentiële markt.