

Vastgoed Visie september 2019

- Huizen en appartementen opnieuw duurder in 2019
- Wooninvesteringen blijven populair
- Terechte vrees voor overwaardering?
- Lagere woonbonus: geen bedreiging voor de vastgoedmarkt
- Vooruitzichten

Belfius Research

Véronique Goossens
Chief Economist
Veronique.Goossens@belfius.
be

Frank Maet
Senior Economist
frank.maet@belfius.be

De woningprijzen in ons land stegen in Q1 2019 met 3,6% op jaarbasis.

In 2018 was de stijging van de gemiddelde vastgoedprijzen in de eurozone sterker dan die in België en die trend heeft zich doorgezet in Q1 2019.

Sinds 2016 is de prijzenklim van het woonvastgoed in België minder uitgesproken dan voor de eurozone.

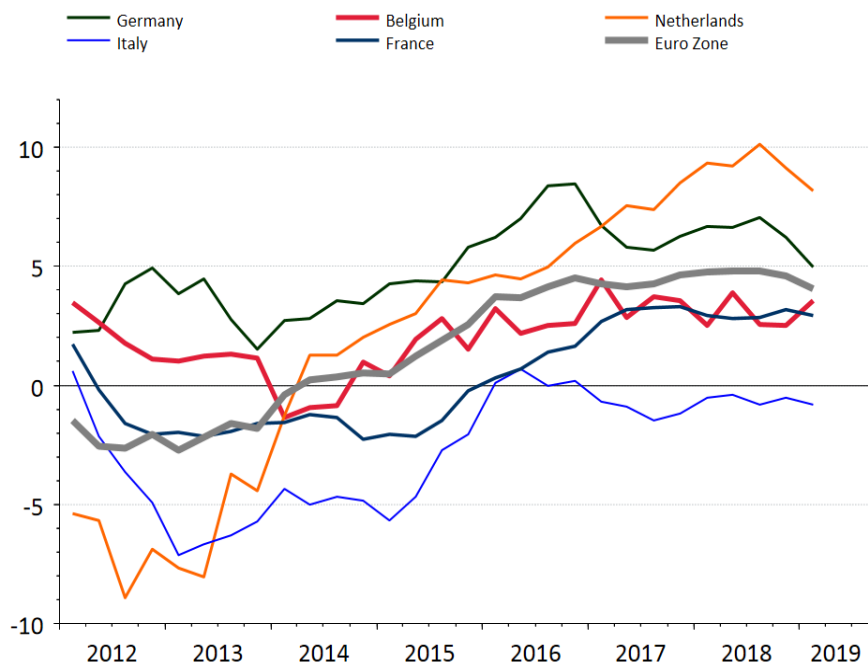
Woningen opnieuw duurder in 2019

De prijzen van de woningen in ons land zijn verder gestegen in 2019. Volgens de vastgoedprijnsindex van het nationale statistiekbureau Statbel zijn de woningprijzen met 3,6% gestegen in het eerste kwartaal van dit jaar, tegenover 2,5% in het vorige kwartaal. De vastgoedprijnsindex wordt opgesplitst in twee posten: nieuwe woningen en bestaande woningen, maar het relatief gewicht van de bestaande woningen is ongeveer drie keer zo groot als dat voor de nieuwe woningen. In Q1 2019 bedroeg de jaarlijkse inflatie voor nieuwe woningen 3,5% en 3,7% voor bestaande woningen.

Een identieke vastgoedprijnsindex wordt ook berekend voor de andere landen in de eurozone, waardoor de evolutie van de woningprijzen in België kan vergeleken worden met onze buurlanden. In 2018 was de stijging van de gemiddelde vastgoedprijzen in de eurozone sterker dan die in België en die trend heeft zich doorgezet in Q1 2019, met een groei van 4%. De inflatie van de woningprijzen was het sterkst in Nederland (+8,2%) en Duitsland (+5%) terwijl Italië voor het negende kwartaal op rij te maken kreeg met een prijsdaling.

Op de grafiek onderaan is te zien dat in de periode 2012-2015 de huizenprijzen sneller stegen in ons land dan het gemiddelde voor de eurozone maar vanaf 2016 was de klim van de huizenprijzen in België minder uitgesproken dan in de eurozone.

Grafiek 1. Jaargroei (%) van de residentiële vastgoedprijnsindex.



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

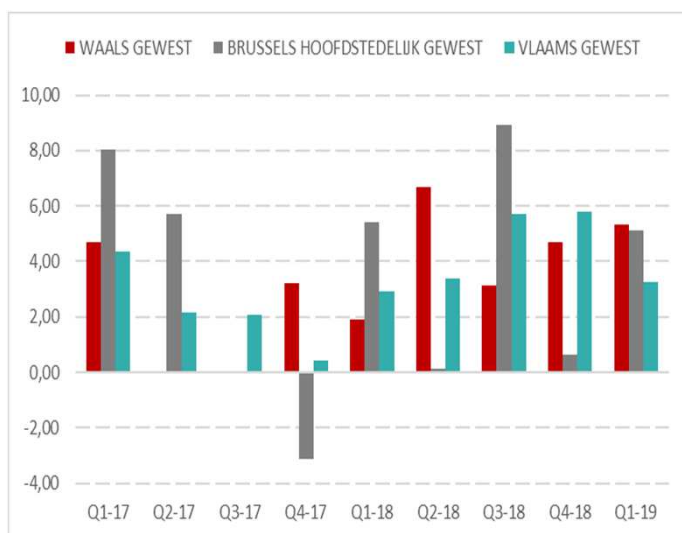
Tijdens het eerste kwartaal van 2019 stegen de vastgoedprijzen in het Waals Gewest sneller dan in Vlaanderen.

De prijsverschillen tussen de gewesten en de provincies blijven vrij groot.

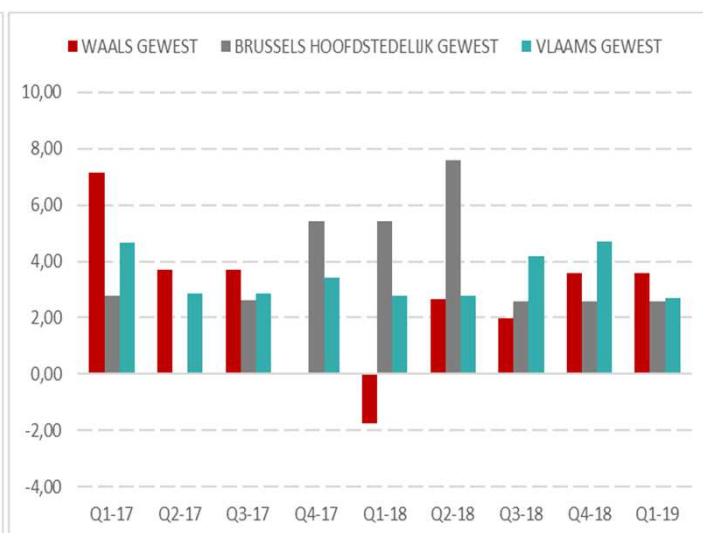
Naast de algemene index van de vastgoedprijzen, publiceert het nationaal statistiekbureau ook de mediaanprijzen van het bestaand vastgoed per gewest. Het zal niet als een verrassing komen dat de mediaanprijs voor een woonhuis het hoogst is in Brussel, en tijdens het eerste trimester gestegen is met 5,1% tot 410.000 euro. Voor een appartement in de hoofdstad werd in Q1 2019 gemiddeld 200.000 euro betaald, een jaar-op-jaar stijging met 2,6%. In het Waals gewest werd een stijging van de huizenprijzen genoteerd van 5,4% tijdens het eerste kwartaal, wat de mediaanprijs van een woonhuis op 167,500 euro bracht, terwijl een appartement 3,6% duurder werd, tot 145.000 euro. In Vlaanderen moeten potentiële kopers gemiddeld 255.000 euro neerleggen voor een woonhuis en 190.000 euro voor een flat.

Ook tussen de provincies zijn er aanzienlijke prijsverschillen. Gemiddeld waren de woonhuizen in het eerste kwartaal van 2019 het duurst in Vlaams- en Waals-Brabant, met een mediaanprijs van respectievelijk 300.000 euro en 307.000 euro. Voor appartementen werd gemiddeld ongeveer 210.000 euro neergeteld. Men vindt doorgaans de goedkoopste huizen in Vlaanderen in Limburg (229.000 euro) terwijl West-Vlaanderen de laagste mediaanprijs heeft voor appartementen (185.000 euro). Ten zuiden van de taalgrens was Henegouwen het goedkoopst voor zowel appartementen (122.500 euro) als voor woonhuizen (145.000 euro).

Grafiek 2. Jaargroei (%) van de huizenprijzen - per gewest



Grafiek 3. Jaargroei (%) van de appartementenprijzen - per gewest



De gezinnen investeerden meer dan 6 miljard euro per in de woningmarkt tijdens de eerste drie maanden van het jaar.

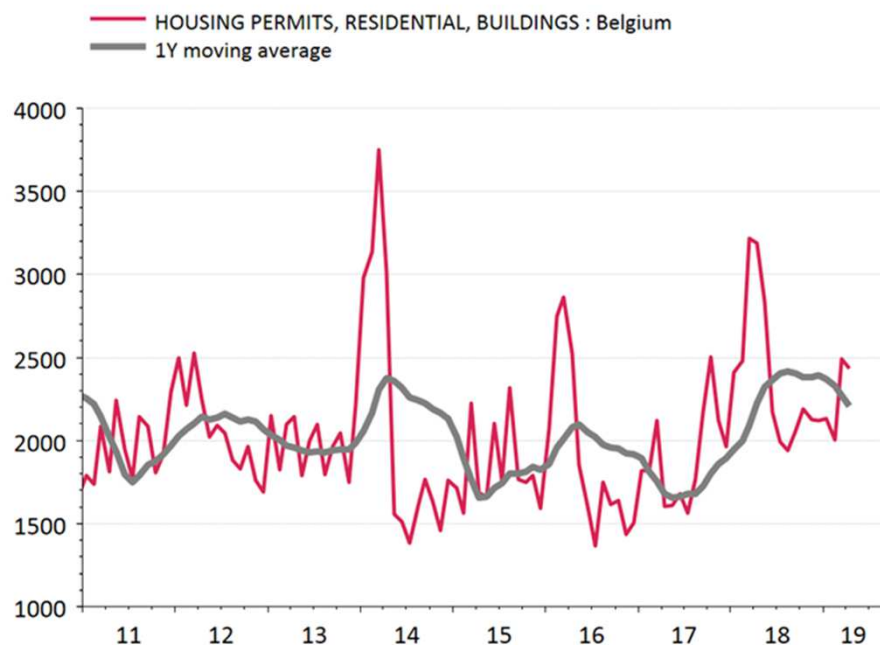
De recente afkoeling van de bouwvergunningen komt na een sterk 2018 en is wellicht een normale correctie.

Wooninvesteringen blijven populair

Veel mensen zien het als een gunstige tijd om te investeren in de woonmarkt want in Q1 2019 werd er door de gezinnen voor het tweede kwartaal op rij meer dan 6 miljard euro in huizen en appartementen gepompt. De stijgende trend van de wooninvesteringen is al sinds 2014 aan de gang en kan in belangrijke mate gelinkt worden aan de evolutie van de rente. De lage rente zorgt ervoor dat de financieringslast draaglijk blijft en stimuleert tegelijk de interesse voor een tweede woning als alternatieve belegging. In Vlaanderen is de verplichting voor eigenaars van huurwoningen om het dak te isoleren tegen 1 januari 2020 ook een belangrijk element dat de bouwwoede helpt verklaren.

Waarschijnlijk zal de sterke groei van de wooninvesteringen vanaf de tweede helft van dit jaar wat afzakken. Het aantal afgeleverde vergunningen voor de residentiële bouw is in de eerste vier maanden van dit jaar gedaald met 28,6% t.o.v. het begin van 2018. De afname was het meest uitgesproken in Vlaanderen (-30%), terwijl de daling in het Waals Gewest 17% bedroeg. De correctie komt er na een uitzonderlijk sterk 2018 waarin de jaarproductie maar liefst 24% boven het gemiddelde van de voorgaande vijf jaar zat. De onderstaande grafiek laat zien dat er heel wat volatiliteit zit in de datareeks bouwvergunningen maar dat de onderliggende trend redelijk stabiel is. Voorlopig ziet het er niet naar uit dat er een overaanbod aan woningen opgebouwd wordt in België.

Grafiek 4. België: afgeleverde bouwvergunningen per maand (en onderliggende trend)



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

De snelle klim van de vastgoedprijzen en de stijging van de schuldgraad van de gezinnen hebben de vrees voor een overwaardering aangewakkerd.

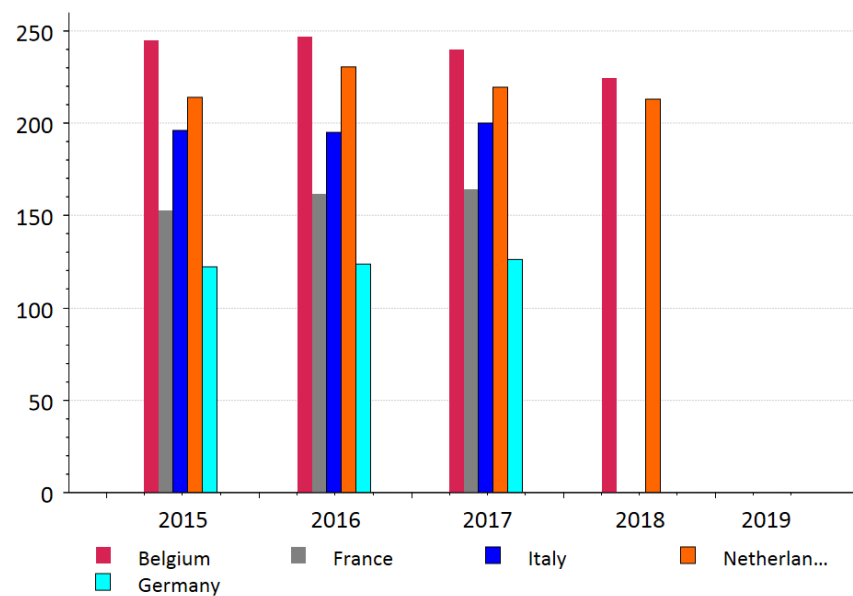
Beleidsmaatregelen van de NBB en de ruime financiële reserves van de Belgische gezinnen hebben het risico op overwaardering doen verminderen.

Terechte vrees voor overwaardering?

De afgelopen twintig jaar zijn de Belgische vastgoedprijzen bijna onafgebroken gestegen. Zelfs tijdens de financiële crisis van 2008 en de recessie van 2009 hielden de prijzen stand terwijl in de rest van de eurozone het vastgoed minder waard werd. In landen zoals Nederland, Ierland en Spanje kon men zelfs spreken van een heuse vastgoedcrash. Bovendien is de schuldgraad van de Belgische gezinnen de voorbije jaren verder gestegen. In Q1 2019 klommen de totale schulden van de gezinnen tot 61,4% van het Belgisch BBP, terwijl de schuldgraad in de rest van de eurozone is gemilderd. Hierdoor werd de afgelopen jaren herhaaldelijk gewaarschuwd voor een eventuele overwaardering van het Belgisch residentieel vastgoed. Zo schat de Nationale Bank van België dat het Belgisch vastgoed ongeveer 6% overgewaardeerd was in 2018 (NBB Financial Stability Report 2019).

De voorbije jaren zijn in de financiële sector al stappen ondernomen via het macroprudentiële beleid van de NBB om het risico te beperken. Zo werden de leningsvoorwaarden voor het hypothecair krediet strenger op het vlak van de quotiteit en de looptijd en worden voortaan ruimere kapitaalbuffers aangelegd voor het verlenen van leningen met een hoger risico. Ook de aanzienlijke financiële reserves van de Belgische gezinnen kunnen beschouwd worden als een buffer voor de hoger dan gemiddelde schuldgraad. De netto financiële activa ('de spaarmiddelen') van de Belgische gezinnen zijn goed voor meer dan 200% van het BBP, en scoren op dat vlak bij de top van de eurozone.

Grafiek 5. Netto financiële activa van de gezinnen (in % van BBP)



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Een graduele afbouw van het resterende fiscaal voordeel voor nieuwe hypothecaire leningen in 2020 zal geen vastgoedcrash in gang zetten.

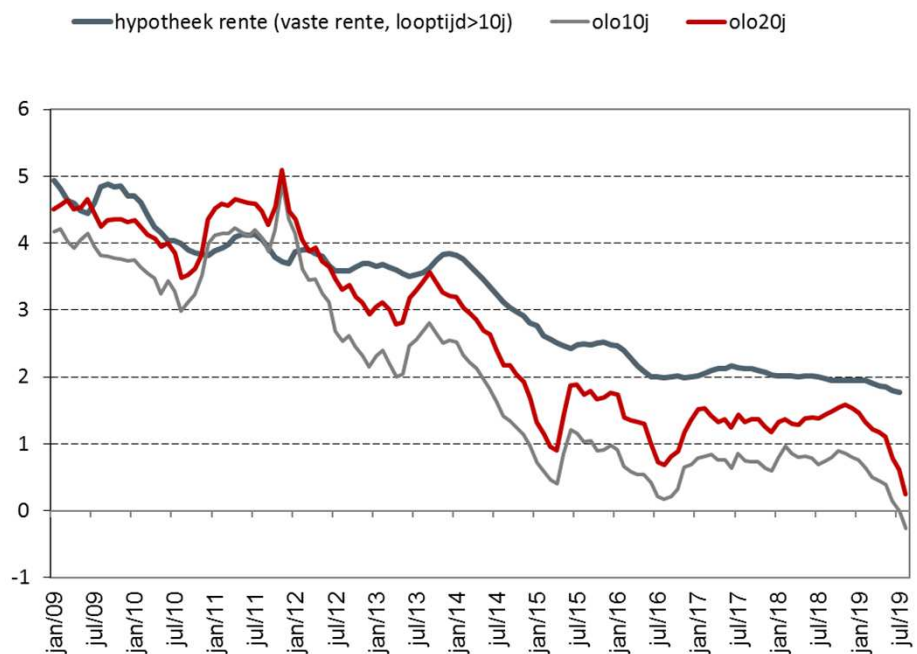
Lagere woonbonus: geen bedreiging voor de vastgoedmarkt.

In de startnota voor de Vlaamse regeringsonderhandelingen wordt de piste onderzocht om de woonbonus te laten uitdoven vanaf 2020 voor nieuwe hypothecaire leningen. Daartegenover zou een verlaging van de registratierechten staan, zodat de aankoop van een eigen woning goedkoper moet worden.

De oorspronkelijke bedoeling van de woonbonus was om de aanschaf van een eigen woning betaalbaar te maken voor meer gezinnen, maar bleek vooral het effect te hebben de woonprijzen op te drijven omdat potentiële kopers al rekening houden met het fiscaal voordeel bij het bepalen van hun budget.

Begin 2015 werd het fiscaal voordeel van de woonbonus al verminderd, maar dit had geen blijvend negatief effect op het aantal vastgoedtransacties en leidde niet tot lagere prijzen, zoals sommigen vreesden. Een graduele afbouw van het resterende fiscaal voordeel voor nieuwe hypothecaire leningen in 2020 zal (net als in 2015) geen vastgoedcrash in gang zetten. De residentiële vastgoedmarkt in ons land kan op dit moment best tegen een stootje omdat de vraag op een hoog niveau zit en de daling van de hypotheekrentes in de loop van 2019 de aflossingscapaciteit hebben vergroot. Het lijkt m.a.w. een geschikt moment om de fiscale aftrek voor hypothecaire leningen af te bouwen.

Grafiek 6. België: evolutie van de OLO rentes (10j, 20j) en de gemiddelde hypothecaire rente (vaste rentevoet; looptijd >10j)



Naar meer netto rendement in 2019.

De lage rentestand blijft ook in 2019-2020 de motor achter de prijsstijging van het vastgoed.

De internationale economische onzekerheden zijn toegenomen maar de sterke banenmarkt en een toename van het inkomen vormen een solide basis voor het consumentenvertrouwen en de vraag op de woonmarkt.

Vooruitzichten.

Voor 2019 verwachten we dat de nominale prijzen van het woonvastgoed in België met 2,5% stijgen, net als in 2018. Voor 2020 houden we rekening met een vastgoedinflatie van 2%. Aangezien we een daling van de consumenteninflatie voorzien in 2019-2020, betekent dit dat er meer netto rendement overblijft dan in 2018 toen de inflatie bijna de volledige nominale klim van de vastgoedprijzen heeft opgesoupeerd.

De voornaamste motor achter de prijsstijging die we voorzien is de lage rente die de maandelijkse aflossing voor ontleners onder controle houdt en tegelijk de interesse voor het vastgoed als een alternatief voor klassieke beleggingen aanwakkert. De gemiddelde rente voor een hypothecaire lening met een vaste rentevoet en een looptijd van meer dan 10 jaar daalde in de eerste helft van 2019 onder het niveau van 2%, een nieuwe laagterecord.

De economische onzekerheden zijn in 2019 wel toegenomen door de escalatie van de handelsoorlog tussen China en de V.S. en de toegenomen kans op een harde Brexit. Deze kopzorgen hebben zich al vertaald naar een zwakkere groei in Duitsland, onze belangrijkste handelspartner en kunnen wegen op de economische groei in België. Aan de positieve kant is er de toename van de reële beschikbare inkomens van de particulieren. Er wordt verwacht dat die in 2019 met meer dan 2% zal stijgen door de verlagingen van de personenbelasting in het kader van de taxshift en de creatie van nieuwe jobs.

Tabel: Prognoses Belfius Research

groei(%)	2018	2019 p	2020 p
Residentiële vastgoedprijsindex	+2,5	+2,5	+2,0
Consumenteninflatie	+2,1	+1,6	+1,5

p = prognose

Research Disclaimer.

Dit document is van louter informatieve aard, het omvat geen aanbod tot de verkoop of aankoop van financiële instrumenten, het vormt geen beleggingsadvies, noch een bevestiging van enige transactie.

Alle opinies, ramingen en verwachtingen in dit document zijn die van Belfius Bank op de datum van dit document en zijn onderhevig aan wijzigingen zonder voorafgaande kennisgeving. De informatie in dit document komt van diverse bronnen. Belfius Bank legt de grootst mogelijke zorg aan de dag bij het kiezen van zijn informatiebronnen en het doorgeven van de informatie. Fouten of weglatingen in deze bronnen of processen kunnen echter niet van tevoren worden uitgesloten. Belfius kan niet aansprakelijk worden gesteld voor directe of indirecte schade of verlies die voortvloeit uit het gebruik van dit document.

De informatie in dit document is bedoeld om de ontvanger van dienst te zijn. Er moet niet op worden gerekend als zijnde gezaghebbend of mag niet ter vervanging van het eigen oordeel van de ontvanger worden genomen.

De afsluitdatum van deze publicatie is 6 september 2019.