



Rabobank

# Kwartaalbericht Woningmarkt

Augustus 2011

*Kennis en Economisch Onderzoek*

# Inhoudsopgave

---

Samenvatting en conclusies	3
Markt voor bestaande woningen	4
Overdrachtsbelasting en verwachting	9
Nieuwbouw	13
Hypotheekrente	14
Betaalbaarheid	16
Hypotheekmarkt	17
De woningmarkt van de toekomst	18
Voorspelbaarheid van de regionale woningmarkt	22
Kerngegevens	26
Colofon	27

Kennis en Economisch Onderzoek staat ook op internet.  
Het adres is [www.rabobank.com/kennisbank](http://www.rabobank.com/kennisbank)

**Afsluitdatum: 11 augustus 2011**

## Samenvatting en conclusies

De markt voor bestaande koopwoningen heeft een slecht tweede kwartaal achter de rug. Zowel het prijsniveau als de transactie aantallen hebben een nieuw dieptepunt bereikt. De dalende transactie aantallen en de verdere toename van het aantal te koop staande woningen geven aan dat kopers en verkopers geen overeenstemming kunnen bereiken. Vanuit de kopers bezien komt dit door de lagere leencapaciteit als gevolg van de verlaagde Nibud percentages, de bezuinigingsmaatregelen en de opgelopen rente. Ook de schulden crisis in Europa is slecht voor het vertrouwen in de woningmarkt, wat leidt tot minder vraag naar koopwoningen. Veel verkopers zijn tot op heden niet bereid hun prijzen aan te passen aan de huidige marktomstandigheden.

De moeizame woningmarktontwikkeling is voor de regering reden geweest de overdrachtsbelasting te verlagen. Hierdoor zullen kopers en verkopers vaker overeenstemming bereiken. Per saldo zullen in 2011 naar verwachting 125.000 woningen van eigenaar wisselen en in 2012 133.000. De toename van de transactie aantallen is goed nieuws voor zowel kopers als verkopers, aangezien zij sneller in een huis kunnen gaan wonen dat beter aansluit bij hun woonwensen. Ook voor makelaars, verhuizers en notarissen is dit positief.

De verlaging van de overdrachtsbelasting zal echter niet voor een ommezwaai zorgen in de prijsontwikkeling. Het aanbod zal door de maatregel in verhouding tot de vraag sneller toenemen, waardoor de concurrentie tussen verkopers verder zal toenemen. Ook zal de leencapaciteit van kopers onder druk blijven staan door de bezuinigingsmaatregelen en een nieuwe verlaging van de rentelastpercentages. Dit komt de betaalbaarheid niet ten goede. Naar verwachting zullen de prijzen op nationaal niveau in 2011 met 2% en in 2012 nogmaals met 2½% dalen. Op regionaal niveau kunnen de prijsontwikkelingen aanzienlijk verschillen van dit landelijke gemiddelde.

De nieuwbouwsector zal op langere termijn hinder gaan ondervinden van de verlaging van de overdrachtsbelasting, aangezien nieuwbouwwoningen relatief duurder worden ten opzichte van bestaande woningen. Positief voor de bouwsector is wel dat het aantal verbouwingen kan toenemen door een stijging van het aantal transacties.

Overigens is het verlagen van de overdrachtsbelasting niet voldoende om de markt structureel vlot te trekken. De weeffouten op de woningmarkt, inclusief de onnodig hoge risico's, vereisen een integrale visie. De Rabobank heeft daarvoor een eerste aanzet gedaan.

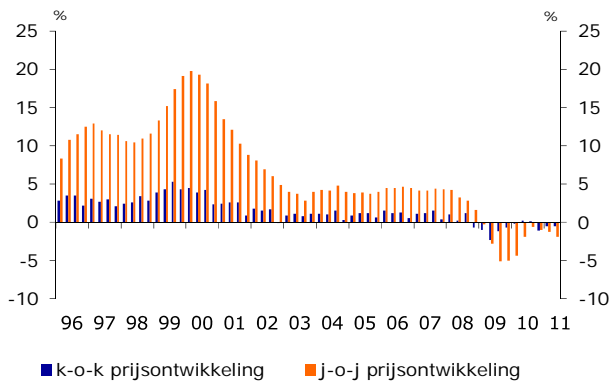
Maarten van der Molen  
M.T.Molen@rn.rabobank.nl  
030 – 216 4490

## Markt voor bestaande woningen

### Prijzen dalen in het tweede kwartaal opnieuw

De cijfers van het tweede kwartaal laten een verdere verslechtering zien van de markt voor bestaande koopwoningen. Op basis van de index voor bestaande

**Figuur 1: Prijsontwikkeling bestaande woningen**



Bron: CBS

koopwoningen (PBK-index) van het CBS/ Kadastro daalden de prijzen in het tweede kwartaal met 0,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Dit in navolging van eerdere dalingen van 1,1% en 0,5% in respectievelijk het vierde kwartaal van 2010 en het eerste kwartaal van 2011. Momenteel ligt het prijsniveau 1,9% lager dan een jaar geleden (figuur 1).

Naast de prijzen lieten ook de transactieaantallen een verdere daling zien (zie volgende paragraaf). Deze verslechtering komt niet als een verrassing, maar de daling is sterker dan verwacht. Blijkbaar lagen de maximale prijs die kopers wilden betalen en de minimale prijs die verkopers wilden ontvangen te ver uit el-

kaar om een transactie tot stand te brengen. Ook de versnelde toename van het aantal te koop staande woningen wijst erop dat het gat tussen wat de kopers willen betalen en wat verkopers willen ontvangen voor hun woning verder is toegenomen. Vanuit de kopers bezien zijn hier verschillende verklaringen voor, namelijk de lagere leencapaciteit en de economische onzekerheid. Vanaf 1 januari kunnen huishoudens op basis van hetzelfde inkomen en rentepercentage minder lenen dan een jaar geleden. Dit effect wordt versterkt doordat de rente iets is opgelopen. De economische onzekerheid vloeit vooral voort uit de schulden crisis in Europa. Verkopers op hun beurt wilden of konden de prijs niet verlagen.

De dalende transactieaantallen en het toenemende aanbod zijn voor het kabinet reden geweest om de overdrachtsbelasting voor de periode van één jaar te verlagen van 6% naar 2%. In de paragraaf 'Overdrachtsbelasting en verwachting' zal het effect hiervan op de markt worden geschetst. Een andere maatregel die sinds 1 augustus van kracht is, is de nieuwe gedragscode hypothecaire financieringen. Belangrijkste aspect hiervan is dat huishoudens per 1 augustus alleen nog hypotheek mogen afsluiten waarvan maximaal 50% aflossingsvrij is. Ook mogen huishoudens niet meer lenen dan 104% van de marktwaarde van de woning, plus de overdrachtsbelasting. Voorheen konden huishoudens dus 110% van de marktwaarde van de woning lenen. Nu de overdrachtsbelasting is verlaagd naar 2% is dit percentage verlaagd naar 106.

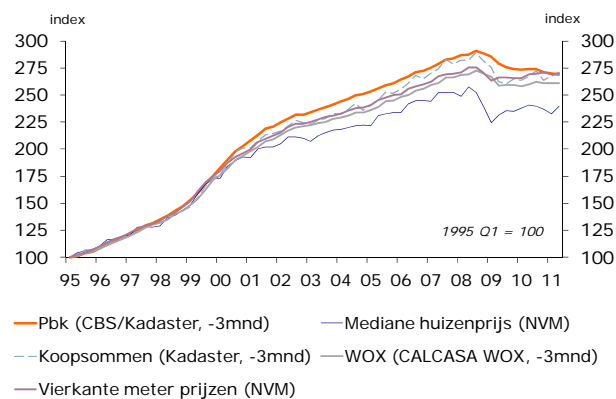
# Kwartaalbericht Woningmarkt

Sinds de invoering op 1 augustus vindt er een discussie plaats of hypotheekverstrekkers huishoudens de mogelijkheid moeten bieden om NHG-hypotheken te verstrekken tot 108% van de marktwaarde van de woning. Per saldo zullen huishoudens door de maatregel nauwelijks minder kunnen lenen. Wel zullen de maandlasten stijgen voor huishoudens die er voorheen voor kozen niet of minder dan 50% af te lossen. De effecten hiervan, evenals die van de aanpassing van de Nibud financieringslastpercentages, zijn uitvoerig beschreven in de twee voorgaande kwartaalberichten. De nieuwe maatregelen in combinatie met het stijgende aanbod en de economische onzekerheid zullen per saldo resulteren in een daling van de prijzen van 2% in 2011 en 2½% in 2012.

Naast de PBK-index zijn er ook nog andere indicatoren die het prijsniveau van bestaande koopwoningen meten (figuur 2). De mediane huizenprijs en de vierkante-meterprijs van de NVM, en de koopsommenreeks van het Kadaster laten in het tweede kwartaal van 2011 in tegenstelling tot de PBK-index een prijsstijging zien. Ondanks dat de cijfers van de NVM een indicatie zijn voor de CBS-index over drie maanden, is het nog te vroeg om van een opleving te spreken. Daarvoor zijn de reeksen te volatiel. Oorzaak is dat de reeksen niet gecorrigeerd worden voor het type woningen dat wordt verkocht. In het tweede kwartaal zijn er relatief veel dure woningen verkocht. Meer dure woningverkoop leidt ertoe dat de gemiddelde transactieprijs stijgt. De CBS-index corrigeert voor dit effect.

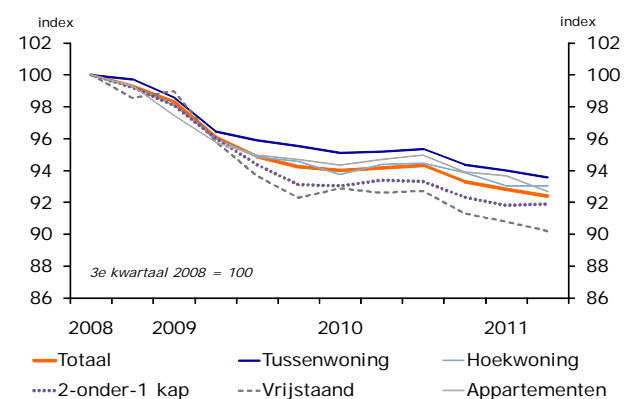
Wanneer we de prijsontwikkeling uitsplitsen naar de verschillende woningtypen, kunnen we allereerst constateren dat de prijsontwikkeling per woningtype volatieler is. In het tweede kwartaal daalden de prijzen van appartementen, tussen- en vrijstaande woningen ten opzichte van het voorgaande kwartaal met respectievelijk 1,0, 0,5 en 0,7%. De prijs voor hoekwoningen bleef constant terwijl de prijs voor twee-onder-een-kapwoningen licht steeg met 0,1%.

**Figuur 2: Verschillende indicatoren**



Bron: CBS, NVM, Calcasa Wox, Kadaster

**Figuur 3: Prijsontwikkeling naar woningtype**



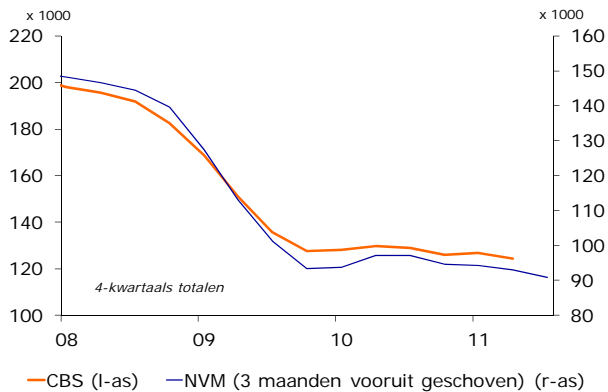
Bron: CBS

# Kwartaalbericht Woningmarkt

Ten opzichte van het hoogtepunt van de index, in het derde kwartaal van 2008, zijn de prijzen gedaald in een bandbreedte van 6,4 en 9,8%. Hierbij valt op dat de omvang van de daling sterk samenhangt met het woningtype. Hoe duurder

het segment, hoe sterker de prijsdaling. Appartementen zijn hierbij de enige uitzondering. Deze zijn harder gedaald dan je op basis van het prijssegment zou vermoeden (figuur 3). De verklaring hiervoor is dat er tijdens de hoogconjunctuur veel appartementen zijn gebouwd terwijl deze niet aansloten bij de woonwens van de consument. Onder invloed van het gunstige economische klimaat werden deze woningen nog wel verkocht. Maar nu het marktsentiment negatiever is, komt deze *mismatch* duidelijk aan het licht.

**Figuur 4: Aantal transacties zakt verder weg**



Bron: CBS en NVM

## Transactieaantallen zakker verder weg

In het tweede kwartaal van 2011 vonden er 29.532 transacties plaats, 7,4% minder dan in dezelfde periode een jaar geleden. Hiermee kwam het totaal aantal transacties in de periode juli 2010-juni 2011 uit op 124.381 (figuur 4). Lange tijd gold voor het aantal transacties op jaarbasis een bandbreedte van 126.000 á 130.000. De markt heeft nu met het doorbreken van de bandbreedte in negatieve zin een nieuw dieptepunt bereikt. Ook betekent dit dat de opleving in de eerste twee maanden van dit jaar een tijdelijke was. Deze oprisping valt te verklaren doordat per 1 januari de financieringslastpercentages van het Nibud zijn verlaagd, waardoor mensen op basis van hetzelfde inkomen en rentepercentage minder konden lenen. Kopers en verkopers hadden daarom tot 1 januari een extra prikkel om voor die tijd zaken te doen. Deze tijdelijke opleving is terug te zien in de maanden januari en februari aangezien de transactie pas bij de daadwerkelijke overdracht wordt geregistreerd. De verlaging van de overdrachtsbelasting zal de komende maanden wel voor een iets hoger aantal transacties zorgen.

Ook de NVM, met een marktaandeel van 70 á 75%, rapporteerde een daling van het aantal transacties in het tweede kwartaal. Volgens de NVM wisselden 22.726 woningen van eigenaar, een daling van 8,6% in vergelijking met het tweede kwartaal van 2010. Op jaarbasis kwam het aantal transacties uit op 90.934. Net zoals bij het CBS/Kadaster betekent dit een nieuw dieptepunt. Hierbij moet worden vermeld dat ook in de cijfers van de NVM de verlaging van de overdrachtsbelasting nog niet is verwerkt. Aangezien overdrachten bij de NVM twee à drie maanden eerder worden geregistreerd dan bij het Kadaster, zullen de CBS/Kadaster cijfers in het derde kwartaal nog geen opleving laten zien. Dit zal waarschijnlijk pas in het vierde kwartaal zijn. Meer hierover in 'Overdrachtsbelasting en verwachting'.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

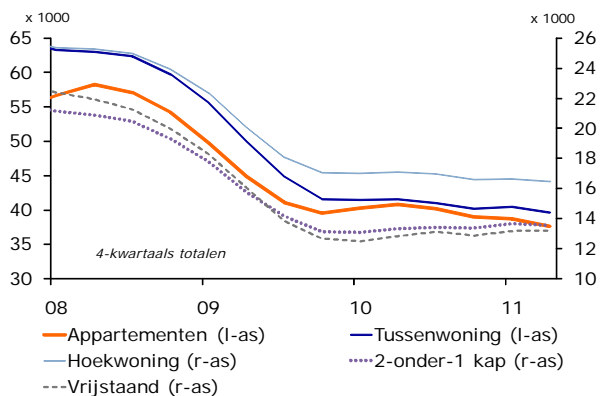
Tussen de verschillende segmenten is sprake van een sterke variatie in de ontwikkeling van de transactieaantallen. Woningen in het goedkopere segment - appartementen, tussenwoningen en hoekwoningen - werden aanzienlijk minder verkocht in vergelijking met een jaar geleden. De transacties namen af met respectievelijk 10,9, 8,4 en 4,1%. Het aantal twee-onder-een-kappers dat werd verkocht daalde met 4,0%. Positieve uitzondering zijn vrijstaande woningen; hiervan steeg het aantal verkopen met 0,4% ten opzichte van een jaar geleden (figuur 5). Woningen die dus het hardst in prijs zijn gedaald sinds het derde kwartaal van 2008 laten momenteel de kleinste terugval zien wanneer we kijken naar de ontwikkeling van de transactieaantallen in het afgelopen jaar. In die zin lijkt de markt de economische principes nog steeds te volgen. We kunnen hier ook uit opmaken dat een toename van de transactieaantallen alleen kan worden bewerkstelligd door een verdere prijsdaling.

## Aanbod stijgt, maar woning staat gemiddeld minder lang te koop

Het aantal dagen dat een woning te koop staat, is in het tweede kwartaal afgenomen. In het tweede kwartaal stond bij een aangeboden woning het verkoopbord gemiddeld 258 dagen in de tuin; in het eerste kwartaal was dit nog 269 dagen.

Volgens de NVM is de verklaring hiervoor dat er in het tweede kwartaal altijd relatief veel nieuwe woningen worden aangeboden, waardoor de gemiddelde duur afneemt. In figuur 6 zien we de groei van het aanbod ook duidelijk terug. In juli stond een recordaantal van 200.739 woningen te koop. Dit zijn er 16.648 meer dan in april. De sterke toename van het aantal te koop staande woningen zien we ook terug in het gestegen percentage woningen dat minder dan één kwartaal te koop stond. Uit figuur 7 kunnen we aflezen dat het percentage woningen dat minder dan één kwartaal te koop stond in vergelijking met het voorgaande kwartaal is gestegen van 21,2% naar 26,4%.

Figuur 5: Transacties naar woningtype



Bron: CBS

Figuur 6: Aantal te koop staande woningen



Bron: Huizenzoeker.nl

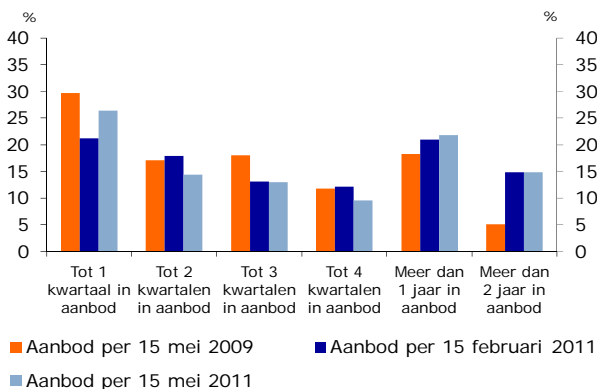
# Kwartaalbericht Woningmarkt

Het percentage woningen dat langer dan twee jaar te koop stond, is in het tweede kwartaal met 0,1%-punt verder toegenomen. Ten opzichte van twee jaar geleden is het percentage woningen dat langer dan twee jaar te koop stond gestegen met 9,8%-punt. Zoals in het voorgaande kwartaalbericht omschreven, zal de druk op een deel van de verkopers toenemen om de woning te verkopen. Dit in verband met het wegvallen van de dubbele hypotheekrenteaftrek.

## Gedwongen verkopen

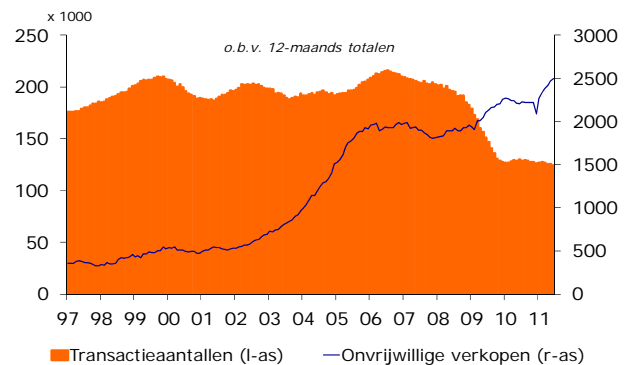
Het aantal gedwongen verkopen is in het tweede kwartaal van 2011 verder opgelopen. In het tweede kwartaal van 2011 zijn 669 woningen gedwongen verkocht, 20,8% meer dan een jaar geleden. Op jaarbasis komt het aantal gedwongen verkopen uit op 2.497 (figuur 8). Wanneer we dit aantal in perspectief plaatsen door het af te zetten tegen het aantal koopwoningen in Nederland, gaat het om een zeer gering percentage van 0,06%.

Grafiek 7: Aanbodduur van woningen



Bron: NVM

Figuur 8: Gedwongen verkopen stijgt iets



Bron: CBS, Kadaster



# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

## Overdrachtsbelasting en verwachting

### Inleiding

Als onderdeel van de Woonvisie<sup>1</sup> heeft het kabinet besloten de overdrachtsbelasting tijdelijk te verlagen van 6 naar 2%. Deze maatregel is van kracht in de periode van 15 juni 2011 tot 1 juli 2012. Het doel van de verlaging is het vertrouwen in de woningmarkt te vergroten en de doorstroming te bevorderen.<sup>2</sup> Hieronder bespreken we het effect van de maatregel op de markt voor bestaande koopwoningen. Ook geven we op basis van deze inzichten en de marktomstandigheden een verwachting voor 2011 en 2012.

### Uitgangspunt

In de afgelopen jaren kwamen vraag en aanbod op de woningmarkt niet overeen. Het toenemende aantal te koop staande woningen en de terugvallende transactie aantallen geven aan dat de vraag het aanbod niet absorbeert. Dit wijst erop dat de vraagprijs niet overeenkomt met de prijs die kopers willen en kunnen betalen. De enige oplossing daarvoor is een prijsverlaging.

### Kopers krijgen meer te besteden

Door het verlagen van de overdrachtsbelasting krijgen kopers echter meer te besteden, waardoor er meer transacties tot stand zullen komen. Ter illustratie: kopers die eerder bereid waren € 200.000 te besteden aan de aanschaf van een woning, waren in werkelijkheid bereid inclusief de bijkomende kosten € 220.000 te betalen. Het verschil van € 20.000 wordt verklaard door 6% overdrachtsbelasting en ongeveer 4% overige transactiekosten. Nu de overdrachtsbelasting is verlaagd, dalen de kosten ervan, in dit voorbeeld met € 7.849. Dat de overdrachtsbelasting niet met € 8.000 daalt, komt door het hogere aankoopbedrag. Huishoudens die nog steeds bereid zijn € 220.000 te betalen voor een woning, hebben per saldo nu € 7.547 meer te besteden bij de aanschaf van een woning. Verkopers die de prijs voorheen niet verder wilden laten zakken dan € 205.000 konden hun woning dus niet verkopen. Nu kan zonder financiële pijn bij een van beide partijen de woning toch worden verkocht. De transactieprijs zal in dat geval tussen de € 205.000 en € 207.547 liggen. Het aantal transacties zal als gevolg hiervan toenemen. Het CPB<sup>3</sup> heeft berekend dat een verlaging van de transactiekosten met 1%-punt het aantal transacties met 8% opwaarts beïnvloedt. Dit zou betekenen dat het aantal transacties met ongeveer 32% zou moeten toenemen. Dit achten wij in de huidige economische omstandigheden echter niet waarschijnlijk.

---

<sup>1</sup> Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2011) Woonvisie, Den Haag, 1 juli 2011.

<sup>2</sup> Wij houden er rekening mee dat de overdrachtsbelasting ook na 1 juli 2012 op het huidige niveau van 2% blijft. Dit is echter nog niet besloten door het kabinet.

<sup>3</sup> Jos van Ommeren, Michiel van Leuvensteijn (2003) New evidence of the effect of transaction costs on residential mobility, Den Haag.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

Per saldo verwachten wij dat het percentage verhuizingen ongeveer 10% hoger zal liggen dan wanneer de overdrachtsbelasting niet was verlaagd. Ook hoeven de prijzen door deze maatregel minder ver te dalen dan anders het geval zou zijn geweest. Dit wil echter niet zeggen dat de prijzen zullen stijgen. De prijs waarbij de markt in evenwicht is, ligt immers nog altijd lager dan het huidige niveau.

## Financiering onder druk

Tegelijkertijd staat de leencapaciteit onder druk. De overheidsbezuinigingen pakken nadelig uit voor het besteedbaar inkomen van huishoudens. Ook kunnen huishoudens door de hogere zorg- en pensioenpremies minder aan woonlasten besteden. Het Nibud dat ieder jaar berekent wat de maximale leencapaciteit van huishoudens is, zal op basis hiervan de rentelastpercentages per 1 januari 2012 waarschijnlijk opnieuw verlagen. Ook de oplopende rente in de afgelopen maanden zorgt ervoor dat mensen minder kunnen lenen. De verwachting is dat de rente in de aankomende maanden vlak zal blijven (zie: Hypotheekrente).

## Meer potentiële kopers?

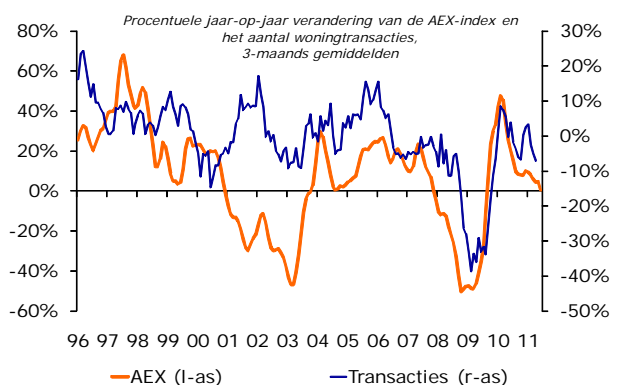
Wanneer potentiële kopers de markt gunstiger gaan beoordelen, zal de vraag naar woningen toenemen. Meer vraag zou meer transacties op een hoger prijsniveau betekenen. De eerste tekenen wijzen echter niet op een hogere vraag.

Figuur 9: Actieve verkopers, passieve kopers



Bron: Google, bewerking Rabobank

Figuur 10: Relatie tussen AEX en transacties



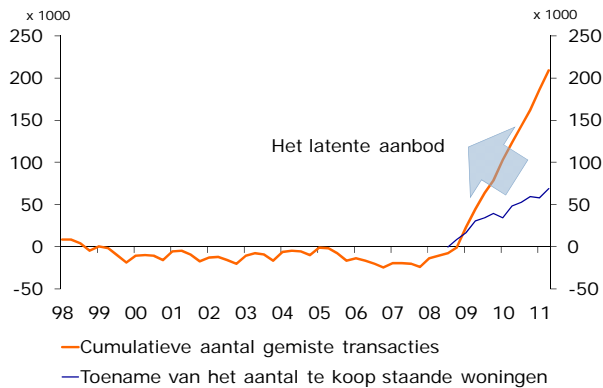
Bron: CBS, Reuters EcoWin

# Kwartaalbericht Woningmarkt

Bij een gebrek aan harde cijfers, zoals transactiecijfers, is gekeken of de woorden 'huis kopen' en 'huis verkopen' vaker worden ingetypt bij Google. Zoals figuur 9 laat zien, is dit voor het woord 'huis kopen' niet het geval. Mogelijke verklaring hiervoor is de onrust op de financiële markten in verband met de Europese schulden crisis.

In de afgelopen jaren was er namelijk een duidelijk verband tussen de beursontwikkelingen en de transactieaantallen in Nederland (figuur 10). Alhoewel dit niets zegt over de causaliteit, geeft het wel aan dat een sterke opleving van de transacties op dit moment niet voor de hand ligt.

**Figuur 11: Omvang latent aanbod**



Bron: CBS en huizenzoeker.nl

## Ook meer aanbod

Bijkomend effect van deze tijdelijke regeling is dat mensen die hun woning voorheen wel zouden willen verkopen, maar deze vanwege de slechte marktomstandigheden niet te koop aanboden, de gelegenheid aangrijpen om nu

zaken te doen. In figuur 11 is een schatting gemaakt van de omvang van het zogenaamde latente aanbod. Dit wordt berekend door het aantal gemiste transacties te verminderen met de toename van het aantal te koop staande woningen. Het aantal gemiste transacties is het resultaat van het gemiddelde aantal woningverkoppen in een kwartaal voorafgaand aan de crisis minus het huidige transactieaantal. Inmiddels is de omvang van deze groep gegroeid tot 140.000 woningen. Consequentie zal zijn dat het aanbod van woningen in de aankomende maanden verder zal toenemen. Ondanks dat we voorzichtig moeten zijn met het interpreteren van figuur 11, bevestigt dit ons beeld dat er meer woningen zullen worden aangeboden. Dit terwijl het aanbod momenteel al groot is. Gevolg zal zijn dat de concurrentie tussen verkopers nog groter wordt dan deze al was. Dit heeft een prijsdrukkend effect op alle transacties. Het prijsopdrijvend effect van de verlaagde overdrachtsbelasting wordt hierdoor teniet gedaan.

## Conclusie en verwachting voor 2011 en 2012

In de afgelopen periode voorafgaand aan de maatregel sloten vraag en aanbod slecht op elkaar aan. Kopers wilden de vraagprijs niet betalen en verkopers wilden de prijs niet voldoende laten zakken. Hierdoor is het aantal transacties verder gedaald en het aanbod te koop staande woningen verder toegenomen. Het verlagen van de overdrachtsbelasting zal op korte termijn tot meer transacties leiden en het aanpassingsproces iets versnellen. Het belangrijkste effect hierbij is dat de oorspronkelijke vraagprijs en het bod dat kopers kunnen uitbrengen dicht bij elkaar liggen. Hierdoor zal het aantal transacties met ongeveer 10% kunnen toenemen. Naar schatting zullen er in 2011 125.000 woningen van eigenaar wisselen. In 2012 zullen dat er 133.000 zijn.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

De toename in transacties is zowel positief voor kopers als voor verkopers, omdat de kosten voor het aanpassen van de woonsituatie naar de eventuele veranderde wensen van de wooneigenaar lager zijn. Ook op de arbeidsmarkt zal dit een positief effect hebben omdat het goedkoper wordt voor mensen om daar te gaan wonen waar de voor hen meest geschikte banen zijn. Daarnaast zullen makelaars, verhuizers en notarissen profiteren van de toename in transacties, aangezien zij voor hun inkomsten voor een deel afhankelijk zijn van volumeaantallen.

Een verdere prijsdaling blijft echter nodig om de markt vlot te trekken. Door de lagere overdrachtsbelasting zal vooral het aanbod sterk toenemen, terwijl er weinig of geen additionele vraag ontstaat. En op de huidige markt is het voor verkopers moeilijk hun woning te verkopen. Een verdere beperking van de leencapaciteit van kopers maakt het alleen maar lastiger. Per saldo zullen de prijzen daarom dit jaar met 2% dalen en in 2012 met 2½%.

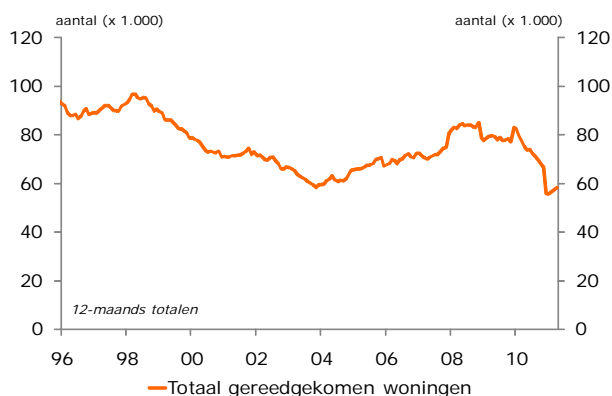
# Kwartaalbericht Woningmarkt

## Nieuwbouw

De tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting van 6% naar 2% is op zijn best een gemengde zegen voor de woningbouwsector. Bij de aanschaf van een nieuwe woning hoeft geen overdrachtsbelasting te worden betaald. Daardoor zijn de kosten koper veel lager. Het verschil met de aankoop van een bestaande woning wordt door de verlaging van de overdrachtsbelasting echter een stuk kleiner, waardoor de keuze vaker dan voorheen in het voordeel van een bestaande woning zal uitvallen. Wel zorgt de maatregel waarschijnlijk voor meer verhuishbewegingen. Die gaan vaak gepaard met een verbouwing. Slaagt het kabinet er in om met de maatregel het vertrouwen op de woningmarkt blijvend te versterken, dan kan ook de vraag naar nieuwbouwwoningen toenemen. Op korte termijn verwachten wij echter dat het een rem zet op het aantal nieuwbouwprojecten. Op middellange termijn zorgt de 'tijdelijke' maatregel daarom vermoedelijk voor een tijdelijke daling van het aantal nieuwbouwwoningen.

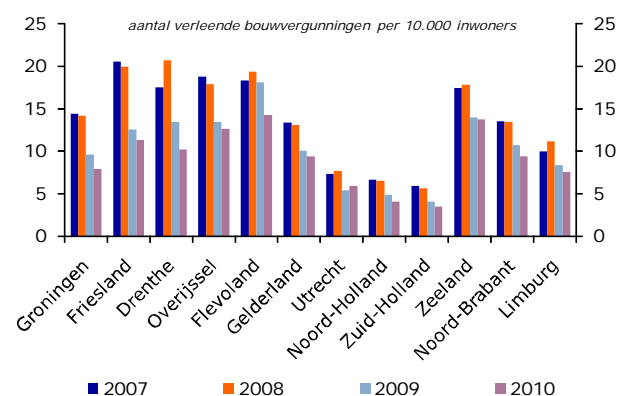
In 2010 werden 56.000 nieuwe woningen opgeleverd (figuur 12). In 2011 verandert de nieuwbouwproductie met naar schatting zo'n 55.000 woningen nauwelijks. In 2012 is dat aantal vermoedelijk nog lager -zo'n 52.000- op basis van het aantal verstrekte vergunningen in 2010. Het effect van de verlaging van de overdrachtsbelasting, die op korte termijn naar verwachting zorgt voor een tijdelijke daling van het aantal nieuwbouwprojecten, is vermoedelijk pas na die tijd zichtbaar. Een verdere daling van het aantal opgeleverde woningen in 2013 is daarom niet onwaarschijnlijk. Op langere termijn dreigt een tekort aan woningen te ontstaan. Wel zijn er grote verschillen tussen provincies als het gaat om het aantal verleende bouwvergunningen. Ruim de helft van alle bouwvergunningen wordt verleend in Noord-Brabant (19%), Gelderland (15%), Overijssel (12%) en Zuid-Holland (10%), tevens de dichtst bevolkte provincies van ons land. Gemeenten naar het aantal inwoners worden juist in de andere provincies de meeste bouwvergunningen verleend (figuur 13). In alle provincies is het aantal verleende vergunningen in 2009 en 2010 fors gedaald.

Figuur 12: Nog steeds weinig nieuwe woningen



Bron: CBS

Figuur 13: Aantal bouwvergunningen op laag niveau



Bron: CBS

## Hypotheekrente

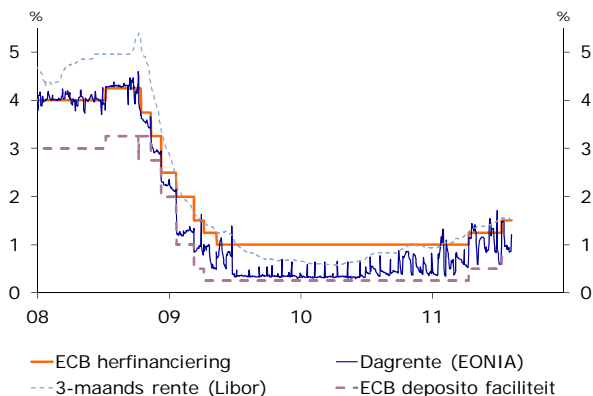
### ECB last pauze in

Nadat de ECB de beleidsrente in april en juli van dit jaar met 25 basispunten heeft verhoogd tot 1,50%, heeft de centrale bank de rente in augustus ongewijzigd gelaten (figuur 14). Tegen het licht van de hernieuwde onrust op de financiële markten krijgen banken opnieuw de mogelijkheid om bij de ECB onbeperkt te lenen voor zes maanden. Volgens de centrale bank is de economische groei in de eurozone omgeven met veel onzekerheid en zijn er nog steeds opwaartse risico's voor de prijsstabiliteit. Wij gaan ervan uit dat de ECB de rente voorlopig niet verder zal verhogen. In de eerste plaats wijzen verscheidene signalen op een vertraging van de economische groei in de eurozone. Bovendien heeft het EU-akkoord van 21 juli de onrust rond de schuldenproblematiek van de perifere eurolanden niet kunnen wegnemen. Indien Europese beleidsmakers er niet in slagen om in de komende tijd structurele maatregelen te nemen om de crisis onder controle te brengen, dan zal de rente ook volgend jaar niet worden verhoogd.

### Paniek op de kapitaalmarkt

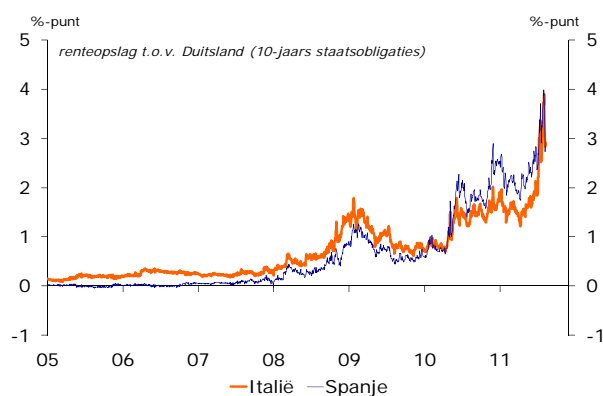
Het uitblijven van een beslissing over een nieuw hulp pakket voor Griekenland en de verlaging van het oordeel over de Portugese kredietwaardigheid door Moody's leidden tot sterk stijgende rentes in alle Zuid-Europese landen. Vooral in Spanje en Italië liep de rente op 10-jaars staatsleningen fors op (figuur 15). De opluchting in de markten over het bereiken van het EU-akkoord op 21 juli was echter van korte duur. Ten eerste bestaat het risico dat, nu de Griekse schuld onhoudbaar is verklaard, ook de schuld van andere perifere lidstaten in deze categorie gaat vallen. Daarnaast worden er vraagtekens gezet bij het plan om de EFSF meer speelruimte te geven. Zo heeft de EFSF geen liquide middelen voorhanden om snel in te grijpen als de marktomstandigheden hierom vragen. Ook is de omvang van het Europese noodfonds onvoldoende om eventueel landen als Spanje en Italië te ondersteunen. Tot slot is het nog maar de vraag of een

Figuur 14: Voorlopig geen renteverhoging meer



Bron: Reuters EcoWin

Figuur 15: Spanje en Italië onder vuur



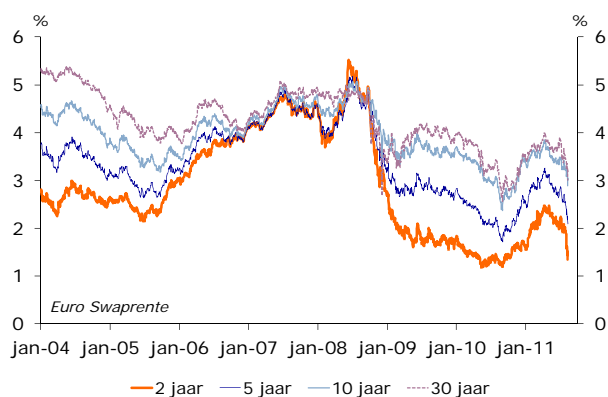
Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

# Kwartaalbericht Woningmarkt

preventief optreden van het noodfonds niet op weerstand zal stuiten bij triple-A lidstaten. De bekendmaking van de ECB over het actief inkopen van Spaans en Italiaans overheidspapier was nodig om de rust op de financiële markten op

korte termijn terug te brengen. De centrale bank zadelt zichzelf evenwel op met het kredietrisico, dat bij eventueel verlies op aangekochte staatsobligaties uiteindelijk zal terechtkomen bij de lidstaten. Bovenop de schuldproblematiek van de Europese periferie kwam het gekibbel in de Verenigde Staten over de verhoging van het schuldplafond en de bezuinigingsmaatregelen, die eveneens de lange rente drukte. Voor het eerst in haar geschiedenis besloot kredietbeoordelaar S&P dan ook de kredietwaardigheid van langlopend Amerikaans overheidspapier te verlagen van triple-A naar AA+. De voorlopige oplossingen die de Europese en Amerikaanse politici hebben bereikt, bieden echter geen antwoord op fundamentele economische en begrotingsproblemen in hun landen. Onze verwachting is dat de lange rente, ook met het oog op de economische groeivertraging in de tweede helft van dit jaar, voorlopig laag zal blijven (figuur 16).

**Figuur 16: Spanning op de kapitaalmarkt loopt op**

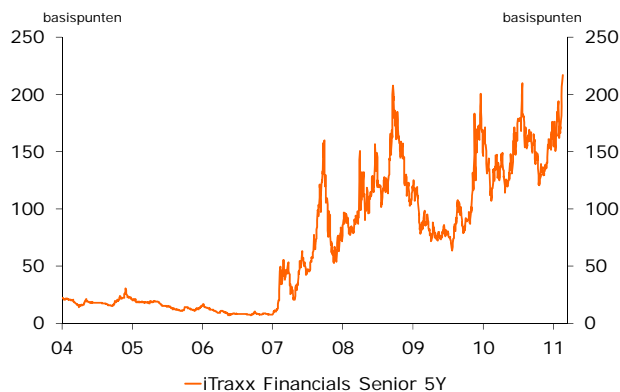


Bron: Reuters EcoWin

mentele economische en begrotingsproblemen in hun landen. Onze verwachting is dat de lange rente, ook met het oog op de economische groeivertraging in de tweede helft van dit jaar, voorlopig laag zal blijven (figuur 16).

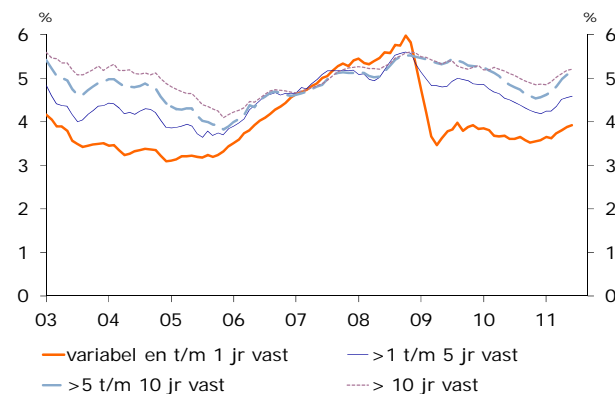
Terwijl het negatieve sentiment op de financiële markten leidt tot dalende geldmarkt- en swaprentes, nemen de risicopremies weer toe (figuur 17). Hierdoor liggen de financieringskosten van banken hoger dan de gebruikelijke vergelijking met deze rentes suggereert. Wij verwachten dat de opwaartse trend in de hypotheekrentes, die sinds begin 2011 bezig is, wordt opgevolgd door een vlak patroon in de tweede helft van dit jaar (figuur 18).

**Figuur 17: Risicopremies nemen weer toe**



Bron: Reuters EcoWin

**Figuur 18: Hypotheekrentes nemen toe**



Bron: DNB

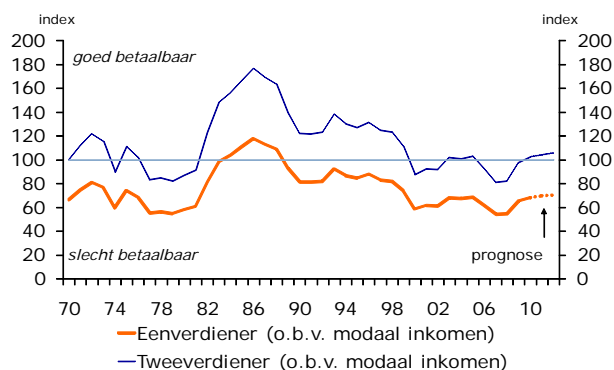
# Kwartaalbericht Woningmarkt

## Betaalbaarheid

De Rabobank Betaalbaarheidsindex meet de betaalbaarheid van een gemiddelde koopwoning voor een gezin met een gemiddeld huishoudinkomen in Nederland. Het is een momentopname, wat inhoudt dat er geen rekening wordt gehouden met eventuele veranderingen in bijvoorbeeld de inkomenssituatie als gevolg van werkloosheid. Heeft de index een waarde van 100, dan bedragen de bruto maandlasten 30% van het bruto inkomen. Hierbij wordt uitgegaan van de aanschaf van een gemiddeld geprijsde woning en een huishouden met een gemiddeld inkomen. Is de indexwaarde hoger dan 100, dan bedragen de bruto maandlasten minder dan 30% van het bruto inkomen en vice versa.

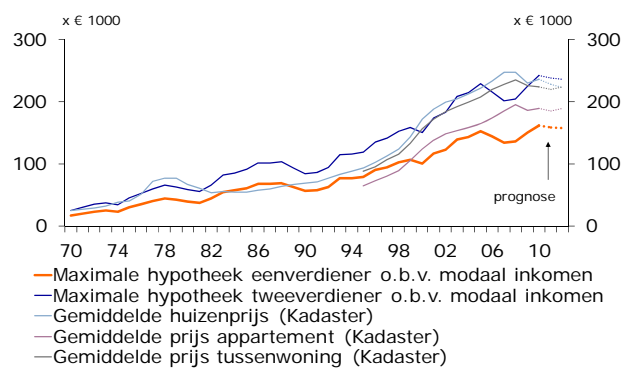
De betaalbaarheidsindex voor tweeverdieners komt dit jaar naar verwachting uit op 104,4 en volgend jaar op 105,8 (figuur 19). De woonlasten van tweeverdieners bedragen daarmee minder dan 30% van het inkomen. De woonlasten als percentage van het inkomen zijn bovendien lager dan in voorgaande jaren. De verbetering van de betaalbaarheid is vrijwel geheel toe te schrijven aan de verwachte daling van de gemiddelde huizenprijs, aangezien de hypotheekrente naar verwachting in de aankomende maanden constant blijft. Vooral voor eenverdieners blijft het heel erg lastig om toe te treden tot de kopersmarkt. De betaalbaarheidsindex voor die groep potentiële kopers komt dit jaar naar verwachting uit op 69,6. De maximale hypotheek is voor hen nog lang niet toereikend om de gemiddelde prijs van een woning of een appartement te kunnen betalen (figuur 20). Dat geldt vooral voor starters. Zonder spaarcenten om in te brengen, is het voor deze groep zo goed als onmogelijk om een eigen woning te financieren. De betaalbaarheidsindex houdt bovendien geen rekening met een eventuele stijging van andere lasten dan de woonlasten. Doordat andere vaste lasten (zoals pensioen- en zorgpremies) stijgen, neemt de bestedingsruimte voor wonen verder af dan de index aangeeft. Daar staat tegenover dat potentiële kopers tijdelijk kunnen profiteren van de lagere overdrachtsbelasting.

**Figuur 19: Huizen beter betaalbaar**



Bron: CPB, CBS/ Kadaster, Reuters EcoWin, Rabobank

**Figuur 20: Maximale hypotheek niet hoog genoeg**



Bron: CPB, CBS/ Kadaster, Reuters EcoWin, Rabobank



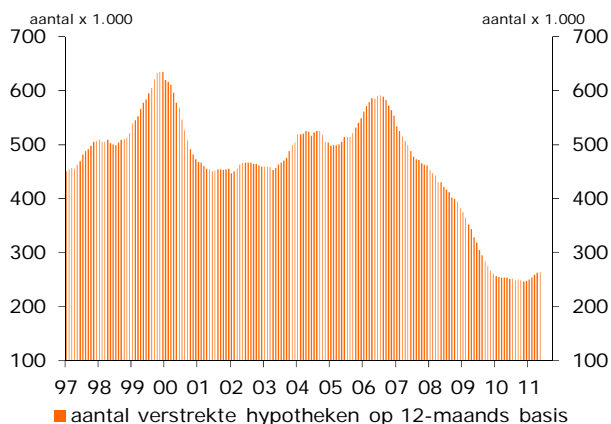
# Kwartaalbericht Woningmarkt

## Hypotheekmarkt

Uit de cijfers van het Kadaster blijkt dat in de eerste vijf maanden van dit jaar ruim 108.000 hypotheekleningen zijn verstrekt. Ten opzichte van dezelfde periode een jaar geleden is het aantal verstrekte hypotheekleningen met ruim 15.000 toegenomen. De grootste stijging deed zich voor in het eerste kwartaal van dit jaar en is vooral te danken aan het aanzienlijk gestegen aantal oversluitingen. Door de lagere hypotheekrentes in het najaar van 2010 was het voortijdig oversluiten van de hypotheek financieel aantrekkelijk. Daarnaast hebben de aangepaste Nibud financieringslastpercentages voor 2011 en de invoering van de aangescherpte gedragscode hypothecaire financieringen per augustus van dit jaar de woningbezitters wellicht doen besluiten om de oversluiting van hun hypotheek naar voren te halen. Op jaarbasis worden op dit moment 270.000 hypotheekleningen verstrekt, een lichte toename sinds het dieptepunt van het najaar van 2010 (figuur 21). Omdat hypotheekleningen met een vertraging van een paar maanden in de boeken van het Kadaster worden geregistreerd, zal het effect van een lager overdrachtsbelastingtarief, en daarmee stijgende transactieaantallen, op de hypotheekverstrekking waarschijnlijk pas in het vierde kwartaal zichtbaar zijn in de cijfers.

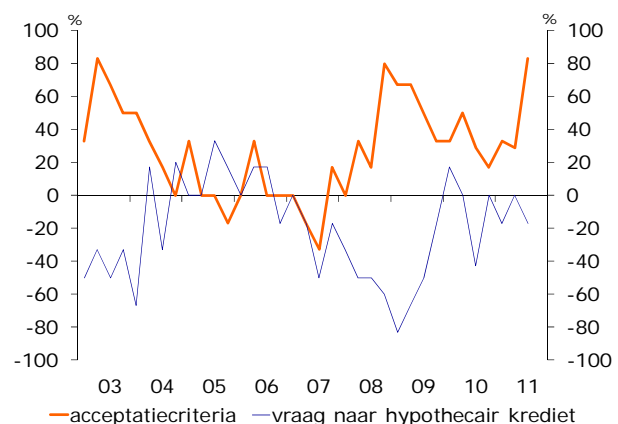
Ervan uitgaande dat een lager overdrachtsbelastingtarief een tijdelijke maatregel is en gezien de strengere normen voor hypothecaire kredietverlening verwachten wij geen uitbundige groei van de hypotheekverstrekking dit en komend jaar. Het aantal banken dat aangeeft de kredietvoorwaarden in het derde kwartaal van dit jaar te zullen aanscherpen, is sterk toegenomen en is daarmee terug op het hoogste niveau sinds het najaar van 2008 (figuur 22). Ook voorzien banken een daling van de vraag naar hypothecaire leningen in het derde kwartaal van dit jaar, wat grotendeels te wijten is aan het verslechterende economische en vertrouwensklimaat. Hierin is echter mogelijk geen rekening gehouden met het lagere overdrachtsbelastingtarief omdat de enquête op de eerste kalenderdag van het kwartaal wordt ingevuld.

**Figuur 21: Meer hypotheekleningen verstrekt in de eerste helft van 2011**



Bron: Kadaster, Rabobank

**Figuur 22: Banken scherpen acceptatiecriteria hypothecaire lening aan**



Bron: DNB

## De woningmarkt van de toekomst

*Medio juni heeft Rabobank in de media een voorstel gepresenteerd dat beoogt een oplossing te bieden voor zowel de huidige, naar haar aard tijdelijke, als de structurele problematiek op de woningmarkt. Het voorstel omvat een combinatie van maatregelen voor zowel de koop- als de huursector, met als belangrijkste element om aan nieuwe gevallen voortaan alleen nog hypotheek op basis van een annuïtair aflossingsschema te verstrekken. De maatregelen, vervat in een nationaal akkoord waaraan alle betrokken partijen zich voor de lange termijn committeren, scheppen rust en vertrouwen en zullen op termijn voor een stabielere en beter functionerende woningmarkt zorgen.*

### **Structurele problemen op de woningmarkt...**

De huidige problematiek op de woningmarkt is grotendeels ingegeven door een gebrek aan vertrouwen als gevolg van de financiële crisis en de daarop volgende recessie. Ook heeft de politieke discussie over de hervorming van de woningmarkt het vertrouwen geen goed gedaan. Naast dit tijdelijke vertrouwensprobleem doet zich op de woningmarkt een aantal structurele problemen voor.

In de eerste plaats zijn vraagtekens te zetten bij de effectiviteit en de doelmatigheid van het overheidsingrijpen op de woningmarkt. Enerzijds lokt de fiscale subsidiëring van het eigenwoningbezit een grotere vraag naar koopwoningen uit en leidt zij, bij een weinig elastisch woningaanbod, tot stijgende huizenprijzen. Dit heeft als nadeel dat potentiële kopers meer middelen aan een koopwoning besteden dan maatschappelijk gewenst is en dat zij hun aanschaf door de fiscale regelgeving zoveel mogelijk met schuld financieren. Anderzijds werkt de huurprijsregulering in combinatie met het ontbreken van een dynamische inkomens-toets in de sociale huursector het zogenaamde scheefwonen en flinke wachtlijsten in de hand. Huishoudens met hogere inkomens houden ten onrechte sociale huurwoningen bezet, waardoor voor lage inkomensgroepen geen goedkope huurwoningen beschikbaar zijn.<sup>4</sup> Doorstromen naar een duurder huurwoning is voor de eerste groep huurders vaak niet interessant, omdat de eventuele kwaliteitswinst niet opweegt tegen de financiële voordelen van een te goedkope sociale huurwoning. Ook de doorstroom naar een koopwoning is gering door het grote prijsverschil tussen sociaal huren en kopen. Vooral starters op de woningmarkt ondervinden hiervan nadeel en hebben in veel gevallen moeite met het betreden van de woningmarkt. In de sociale huursector heeft deze groep te maken met lange wachtlijsten, terwijl ze voor een koopwoning niet voldoende kan lenen. Het ontbreken van een goed ontwikkelde vrije huurmarkt wrekt zich daarbij. Slechts 5% van de huurders zit in het geliberaliseerde segment van de huurwoningmarkt.

---

<sup>4</sup> Afhankelijk van de definitie gaat het om 800.000 tot één miljoen huishoudens. Daarnaast is er nog een groep huishoudens, die recht heeft op een sociale huurwoning, maar daarop moet wachten. Zie: T. van Hoek (2009), *Hervorming van de woningmarkt*, Economisch Instituut voor de Bouw.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

De overheid grijpt niet alleen op de woningmarkt in via fiscale instrumenten en huurprijsregulering, ook intervenueert zij via het strikte ruimtelijke ordeningsbeleid. Dit beleid bepaalt de beschikbaarheid van grond voor woningbouw en heeft daarmee een belangrijke invloed op de prijzen van huizen. Ook moeten de nieuwbouwwoningen aan gedetailleerde eisen voldoen, waardoor het tamelijk lang duurt voordat het woningaanbod zich kan aanpassen aan de vraag. Ondanks ambitieuze doelstellingen van de overheid om jaarlijks 80.000 nieuwbouwwoningen op te leveren, daalt de nieuwbouwproductie sinds de jaren zeventig. Als gevolg van de kredietcrisis is het aantal vergunningen en opleveringen teruggezakt tot rond de 50.000. Hoewel het kwantitatieve en kwalitatieve tekort aan woningen op landelijk niveau in de komende jaren zal stijgen, blijven de regionale verschillen ook groot. Aan de randen van Nederland worden plannen gemaakt om de deels leegstaande woningvoorraad te slopen, terwijl Randstedelijke gebieden kampen met een structureel woningtekort. Naast een kwantitatieve mismatch is de kwalitatieve mismatch tussen vraag en aanbod op de woningmarkt minstens zo belangrijk. Zo kent de woningvoorraad weinig dure huurwoningen en goedkope koopwoningen. De grote nadruk op het bouwen op VINEX-locaties stuit steeds vaker op kritiek, terwijl binnenstedelijke bouwproductie moeizaam verloopt.

Tot slot kent Nederland een ongewenst hoge bruto hypothecaire schuldpositie. Met een bruto hypotheekschuld van circa 105% van het BBP is ons land internationaal gezien koploper.<sup>5</sup> Sinds eind jaren tachtig zijn er in toenemende mate financiële producten ontwikkeld die de fiscale ruimte, geboden door de hypotheekrenteaftrek, maximaal benutten. Dit zorgde, in combinatie met de verruimde financieringsmogelijkheden sinds begin jaren negentig en stijgende huizenprijzen, voor een sterke stijging van de bruto hypotheekschuld. Deze hoge bruto schuldpositie kan potentieel grote schade toebrengen aan de stabiliteit van de Nederlandse economie en het financiële stelsel, vooral ten tijde van economische stress.<sup>6</sup> Hoewel tegenover die hoge bruto hypotheekschuld een groot vermogen staat, kan dit niet voorkomen dat huishoudens gevoeliger zijn voor waardefluctuaties van de eigen woning.<sup>7</sup>

## **...vragen om structurele oplossingen**

Om met het laatste probleem te beginnen, het verplicht verstrekken van hypotheek op basis van een annuïtair aflossingsschema kan tot een geleidelijke

---

<sup>5</sup> European Mortgage Foundation, 2009.

<sup>6</sup> Onder andere het IMF en de OECD hebben hiervoor sinds de eeuwwisseling herhaaldelijk gewaarschuwd. Zie ook: IMF (2011). Kingdom of the Netherlands - The Netherlands 2011 Article IV Consultation: Preliminary Conclusions, maart 2011.

<sup>7</sup> Het Nederlandse pensioenstelsel is veel beter dan dat van de meeste andere landen, waar huizenbezit vaak een belangrijke pensioenvoorziening is. Ook speelt consumptief krediet in Nederland een relatief minder belangrijke rol, mede omdat een deel van de consumptieve kredietvraag neerslaat in de hypothecaire kredieten. Vanuit macroperspectief is van belang dat Nederland als land een nationaal spaaroverschot heeft.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

verlaging van de hoge bruto hypothecaire schuldpositie op termijn leiden. Kenmerkend voor een annuïtaire hypotheek is dat in de beginjaren het aandeel rente ten opzichte van aflossing relatief groot is, wat resulteert in een relatief groot belastingvoordeel. Het grote voordeel van annuïtaire aflossing is dat woningbezitters aan het einde van de looptijd van de hypotheek hun financiering hebben afgelost. Om de nadelige doorstroomeffecten te beperken, dient de overdrachtsbelasting in de huidige vorm te worden herzien.<sup>8</sup> Als alternatief kan daarbij worden gedacht aan overdrachtsbelasting over het vermogensresultaat bij de verkoop van de woning. Willen de voorgestelde maatregelen het gewenste effect hebben, dan is het essentieel dat de huidige fiscale behandeling van de eigen woning ongewijzigd blijft. Het verstrekken van een annuïtaire hypotheek zal op termijn immers een lager beslag leggen op de overheidsfinanciën.

Het nadeel van het verplicht stellen van annuïtaire aflossing, is dat de keuzevrijheid van huishoudens fors wordt ingeperkt. Een tussenvorm waarbij huishoudens uit verschillende hypotheekvormen kunnen kiezen, maar waarbij de fiscaliteit van de woning is gebaseerd op annuïtaire aflossing, lost dit probleem op. Op deze manier worden huishoudens namelijk gestimuleerd om af te lossen, maar hebben zij wel degelijk de keus uit meerdere hypotheekvormen. Voor deze optie is echter politiek draagvlak nodig, waarvan in ieder geval duidelijk is dat die er op dit moment niet is. Het gepresenteerde voorstel moet daarom worden gezien als *second best*, maar op dit moment beter haalbaar.

Hypotheekverstrekkers moeten daarnaast weer voldoende ruimte krijgen voor maatwerk en *professional judgement*. Dit zal in veel gevallen een verruiming van de financieringsmogelijkheden voor huishoudens betekenen. In tegenstelling tot wat vaak wordt gedacht, levert de hoogte van de hypotheek voor starters niet vaker problemen op dan voor de groep niet-starters. Dat was niet alleen in verleden het geval, maar geldt nu nog steeds. Door vooral kansrijke starters meer mogelijkheden te bieden, kunnen de prijsdrukkende effecten van het invoeren van een annuïtaire hypotheek deels worden gedempt.

Naast de hierboven genoemde aanpassingen in de koopsector moeten ook in de huursector belemmeringen op de vrije prijsvorming worden weggehaald. De introductie van marktconforme huren betekent dat de problemen met wachtlijsten, scheefwonen en de beperkte doorstroming tussen de koop- en huursector worden aangepakt. Het probleem van scheefwonen kan eveneens worden tegengegaan door de eenmalige inkomenstoets bij het betreden van sociale huurwoningen te vervangen door de dynamische inkomenstoetsing.

---

<sup>8</sup> Empirisch onderzoek wijst uit dat een verlaging van de transactiekosten met 1%-punt de transactie-aantallen met 8% opwaarts beïnvloedt. Eerder in dit kwartaalbericht hebben we aangegeven dat de recente verlaging van de overdrachtsbelasting van 6% tot 2% ook tot meer transacties leidt.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

De voorgestelde combinatie van maatregelen zorgt op termijn voor een beter functionerende en stabielere woningmarkt. Het verstrekken van hypotheeklen op basis van een annuïtair aflossingsschema legt niet alleen op termijn een minder groot beslag op de schatkist, maar zorgt er ook voor dat de financiële positie van huishoudens minder kwetsbaar is.<sup>9</sup> Bovendien leiden hervormingen in de koop- en de huursector tot maatschappelijke welvaartswinsten, omdat de woonkeuze beter aansluit bij het inkomen en de preferenties van huishoudens en de verbeterde doorstroming op de woningmarkt ook voor meer arbeidsmobiliteit zorgt.

---

<sup>9</sup> Zeker huishoudens die in het geheel niet aflossen, zijn kwetsbaar omdat het recht op hypotheekrenteaftrek na dertig jaar vervalst.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

## Voorspelbaarheid van de regionale woningmarkt

*In ieder Kwartaalbericht Woningmarkt geven we voor Nederland een prognose van de woningprijzen en transactie aantallen voor de komende twee jaar. Tussen regio's bestaan grote verschillen in woningprijzen, zowel qua niveau als qua ontwikkeling. Op regionaal niveau deden we vooralsnog geen voorspellingen. Om dit gat te vullen, is er de afgelopen maanden econometrisch onderzoek gedaan naar de mogelijkheid tot het voorspellen van zowel woningprijzen als transactie aantallen op COROP-niveau. Woningprijzen blijken te benaderen te zijn, maar regionale transactie aantallen voorspellen, zeker ten tijde van een crisis, is niet mogelijk.*

### Data en methodologie

Bij een voorspelling van de woningprijzen zijn de realisaties in het verleden bekend. Het is interessant om te zien hoe deze niveaus zich ontwikkelen in de toekomst. Het doel van dit onderzoek is dus niet om de niveaus van woningprijzen te verklaren op regionaal niveau, maar om in staat te zijn om te voorspellen of in een regio een woningprijs in de toekomst stijgt of daalt. Voor de woningprijzen wordt gebruik gemaakt van data vanaf het eerste kwartaal van 1995 van het *Centraal Bureau voor de Statistiek*. Het gaat hierbij om de index van de woningprijzen waarbij gecorrigeerd is voor samenstellingseffecten van verkochte woningen.

Om de woningprijs te kunnen voorspellen, is het van belang te weten welke factoren de woningprijs verklaren. Het onderzoek is begonnen met potentiële verklarende factoren te vinden door economisch onderzoek uit het verleden en logisch redeneren. De verklarende factoren die econometrisch doorslaggevend bleken te zijn, zijn daarna gebruikt om een voorspelling per regio te doen.

### Verklarende variabelen

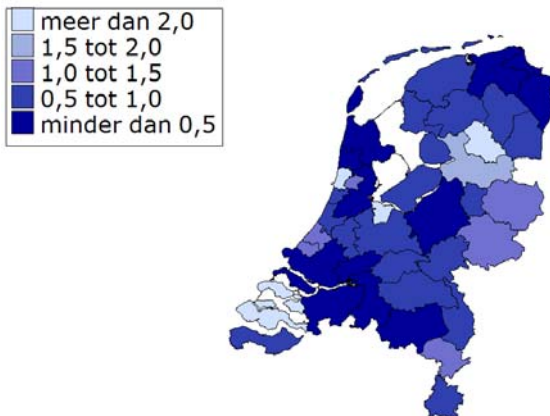
De factoren die een doorslaggevende invloed hebben op de woningprijzen zijn gevonden door analyses van Nederland en drie verschillende COROP-gebieden, namelijk *Agglomeratie 's Gravenhage*, *Zuidwest-Friesland* en *Het Gooi en Vechtstreek*. Deze drie COROP-gebieden zijn gekozen vanwege hun grote verschil in eigenschappen zoals bevolkingsdichtheid en werkgelegenheid. De factoren die een invloed hadden binnen deze COROPs zijn meegenomen in het model dat is opgesteld om alle COROPs te voorspellen.

Wat opvalt is dat vooral de ontwikkeling van de woningprijzen in de voorgaande perioden de verandering van de toekomstige woningprijzen verklaart. Wanneer in de voorgaande twee kwartalen de woningprijzen met één procentpunt stijgen, zal dit leiden tot een stijging van 0,51 procentpunt in de huidige woningprijzen.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

Dat de woningprijsontwikkeling in het voorgaande kwartaal zo belangrijk is, geeft aan dat prijzen op de woningmarkt slechts met zeer grote vertraging reageren op gewijzigde marktomstandigheden. Woningprijzen passen zich in ieder

**Figuur 23: Verschil tussen voorspelde en gerealiseerde woningprijzen 2008 (in %punten)**



Bron: CBS & Rabobank

geval minder snel aan de marktomstandigheden aan dan transactie aantallen, zoals aangegevoerd is na het derde kwartaal van 2008. De verklaring hiervoor is dat wanneer sprake is van verslechterde marktomstandigheden het voor een verkoper van een huis gemakkelijker is om het huis van de markt te halen dan het sterk te laten zakken in prijs. Dit zal pas gebeuren als de nood om te verkopen echt hoog is, bijvoorbeeld wanneer iemand al een ander huis heeft gekocht en geen dubbele hypotheeklast wil hebben. Daarnaast zal een koper zijn of haar aankoop een periode uitstellen om te wachten op een verdere prijsdaling.

Naast de belangrijke invloed van vertraagde woningprijzen is het regionaal besteedbaar inkomen belangrijk voor de woningprijzen. Het

verschil met de moeilijk te voorspellen transactie aantallen is dat de ontwikkeling van de transactie aantallen alleen wordt bepaald door nationale indicatoren als de AEX en de hypotheekrente. De ontwikkeling van de regionale woningmarkt wordt dus alleen beïnvloed door regionale factoren in het geval van woningprijzen.

Het niveau van transactie aantallen kan daarentegen wel worden bepaald door specifieke regionale factoren. In een gemeenschap waar veel boerenbedrijven aanwezig zijn die van vader op zoon worden doorgegeven zal het transactieniveau lager zijn dan in een gemeenschap waar veel jonge starters wonen die snel carrière maken.

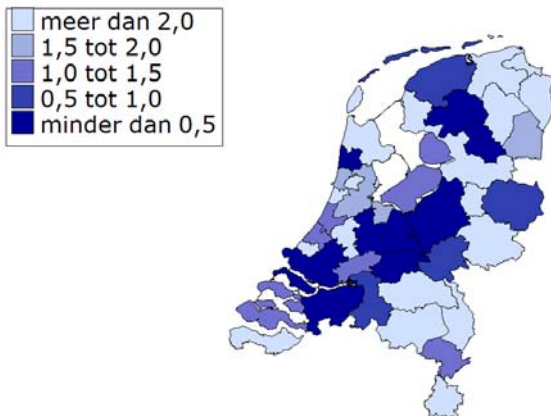
## Voorspellingen

De tweede stap van het onderzoek bestaat uit het voorspellen van woningprijzen en transactie aantallen per COROP. Hierbij is gebruik gemaakt van de verklarende variabelen die in de eerste stap invloed hadden op de woningprijzen. Deze voorspellingen zijn vergeleken met wat er daadwerkelijk gebeurde in deze regio's op het gebied van woningprijzen.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

Gedurende de economische crisis is een trendbreuk ontstaan in de woningprijsontwikkeling. Na een stijging vanaf 1995 dalen de woningprijzen vanaf het vierde kwartaal van 2008. Er is een onderscheid gemaakt tussen modellen van voor

**Figuur 24: Verschil tussen voorspelde en gerealiseerde woningprijzen 2010 (in %punten)**



Bron: CBS & Rabobank

en na de crisis om te kijken wat het effect van de trendbreuk tijdens de economische crisis is geweest op de voorspelbaarheid van woningprijzen.

## *Resultaten voor en tijdens de crisis*

De groei van de woningprijsindex is bepaald door het gemiddelde van ieder jaar te vergelijken met het gemiddelde van het jaar daarvoor. Het absolute verschil tussen de voorspelde en de gerealiseerde waarden van de eerste drie kwartalen van 2008 per COROP is gemiddeld 0,82 procentpunt. Dit betekent dat de raming gemiddeld 0,82 procentpunt afwijkt van de gerealiseerde waarde. Dit verschil over Nederland is gemiddeld 0,07. De gemiddelde woningindex over 2007 was 108,95. Het economische model voorspelde over de eerste drie

maanden van 2008 een gemiddelde woningindex van 112,20, terwijl de gerealiseerde woningindex over de eerste drie kwartalen van 2008 112,13 was. Het verschil tussen de voorspelling en de realisatie van het model voor heel Nederland is lager dan het gemiddelde verschil per COROP omdat de verschillen in de dichtstbevolkte, en dus zwaarder wegende regio's, zoals Groot-Amsterdam en Groot-Rijnmond respectievelijk 0,03 en 0,00 zijn. Alle verschillen per COROP zijn te zien in figuur 23. Hoe donkerder het gebied, hoe beter het model in staat is de prijsontwikkeling te voorspellen. Het valt op dat de regio's in Zuid- en Noord-Holland, Noord-Brabant en Groningen het goed doen en meer perifere gebieden als Zeeland en het oosten van Nederland minder. Het gemiddelde verschil op jaarbasis tussen de gerealiseerde en de voorspelde woningprijzen voor het model tijdens de crisis is 1,86 procentpunt.

Dit verschil is natuurlijk vrij groot, aangezien de woningprijsontwikkeling in normale tijden ook vaak rond de 2% zit. De verschillen per COROP tussen de voorspelde en gerealiseerde ontwikkeling van de woningprijzen in 2010 zijn te vinden in figuur 24. De prijzen voor 2010 verklaren blijkt een stuk lastiger. Hierbij is duidelijk te zien dat vooral perifere gebieden moeite hebben om het verschil tussen gerealiseerde en voorspelde waarden klein te houden. Dit komt met name door een sterkere gerealiseerde daling van de woningprijzen in deze regio's dan verwacht volgens de voorspelling. Dit duidt erop dat andere factoren dan fundamentele, zoals de onzekerheid, zeker de afgelopen tijd op de woningmarkt een belangrijke rol hebben gespeeld.



# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

De nauwkeurigheid van de voorspelling is tijdens de crisis dus afgenomen. Dit blijkt onder meer uit het aantal regio's dat onder een verschil van 1% zit. Dit aantal is 31 (inclusief Nederland als geheel) in het geval van het model voor de crisis en maar 12 in het geval van het model tijdens de crisis.

Het grote verschil in het model 2010: Q4 wordt verklaard door het niet kunnen inbrengen van een trendbreuk. Het econometrische programma ziet vanaf het eerste kwartaal van 1995 een positieve trend met een kleine breuk van vijf kwartalen aan het einde van de periode. Waar het programma in 2008 nog een trend waarneemt en nauwkeurig kan voorspellen, wordt het onzekerder wanneer deze trend verbroken is. Door dit grotere verschil tussen voorspelde en gerealiseerde waarden is het niet zinvol om een voorspelling voor de laatste twee kwartalen van 2011 te maken, aangezien het risico op een te grote fout door de crisis aanwezig is. Maar wanneer de markt weer is gestabiliseerd, kan een nieuw, gespecificeerd model wel nauwkeurig voorspellingen doen. Het is gebleken dat dit in tijden van een stabiele ontwikkeling van de woningprijs mogelijk is.

Naast onderzoek naar de woningprijzen is ook onderzoek gedaan naar de voorspelbaarheid van transactie aantallen op regionaal niveau. Hierbij is echter gebleken dat de meest optimale modellen een verschil aangaven van 7,66% voor de crisis en 12,00% tijdens de crisis. Deze cijfers zijn te onbetrouwbaar om te gebruiken, zodat kan worden gesteld dat het voorspellen van woningprijzen beter mogelijk is dan het voorspellen van transactie aantallen. Dit wordt waarschijnlijk veroorzaakt door het meer volatiele karakter van transactie aantallen.

## **Conclusie**

Het is op regionaal niveau gemakkelijker om de prijsontwikkeling van woningen te voorspellen dan de transactie aantallen. Daarnaast is de voorspelkracht van de modellen afgenomen door de economische crisis. Schokken die zorgen voor afwijkingen van normale marktomstandigheden zijn moeilijk op te nemen in het model. Op COROP-niveau zijn regionale woningprijzen wel te voorspellen in normale marktomstandigheden, maar kan een beleidsmaatregel als het afschaffen van de overdrachtsbelasting verstrekken gevolgen hebben voor de nauwkeurigheid van deze voorspellingen. Daarom blijft het van belang om een economische analyse te maken van de woningmarkt, waarbij het ontwikkelde econometrische model een hulpmiddel kan zijn. Want louter afgaan op een eenmaal gespecificeerd econometrisch model om woningprijzvoorspellingen te maken geeft niet de goede uitkomsten.

# Kwartaalbericht Woningmarkt

## Kerngegevens

### Huizenprijzen

Jaar-op-jaar mutatie (%)	2009	2010	2011 <sup>a</sup>	2012 <sup>a</sup>
NVM (mediane huizenprijs)	-7,1	3,1	-1	-1½
Kadaster (koopsommen)	-6,4	0,3	½	-2
CBS/Kadaster	-3,3	-2,0	-2	-2½
CALCASA WOX	-3,3	-0,3	0	-2½

### Aantallen

x duizend	2009	2010	2011 <sup>a</sup>	2012 <sup>a</sup>
Verkooptransacties	128	126	125	133
Nieuwbouw (huur en koop)	83	56	55	52

### Aantallen

	2009	2010	2011	2012
Onvrijwillige verkopen	2.256	2.086		

### Economische kerngegevens (juni 2011)

	2009	2010	2011 <sup>a</sup>	2012 <sup>a</sup>
BBP (volumegroei, %)	-3,5	1,7	2	1½
Inflatie (%)	1,2	1,3	2	1½
Werkloosheid (%)	4,8	5,4	5	5

### Rabobank betaalbaarheidindex

	2009	2010	2011 <sup>a</sup>	2012 <sup>a</sup>
Betaalbaarheidindex <sup>b</sup>	98	106	104	106

### Rente<sup>c</sup>

Niveau (%)	11 augustus 2011	+3m <sup>d</sup>	+12m <sup>d</sup>
3-maands Eurozone	1,55	1,55	2,05
10-jaars Euroswap	2,80	3,10	3,50
Hypotheekrente, 5-10 jaar vast <sup>e</sup>	5,14		

<sup>a</sup> Prognoses Rabobank

<sup>b</sup> De Rabobank Betaalbaarheidsindex wordt berekend op basis van de gemiddelde huizenprijs (Kadaster) en het gemiddelde huishoudinkomen (CBS). Hierbij wordt uitgegaan van een annuïteitenhypotheek met een looptijd van dertig jaar voor een executiewaarde van 80% van de marktwaarde en een maandlastenquote van 30%. Bij een waarde hoger dan 100 is een gemiddelde woning goed betaalbaar. Bij een waarde lager dan 100 is deze, zonder inzet van eigen vermogen, slecht betaalbaar.

<sup>c</sup> Voorspellingen afkomstig van Financial Markets Research, Rabobank International

<sup>d</sup> Prognoses over respectievelijk 3 en 12 maanden

<sup>e</sup> Maandgemiddelde juni 2011, DNB

# Kwartaalbericht Woningmarkt

---

## Colofon

Het Kwartaalbericht Woningmarkt is een uitgave van het Directoraat Kennis en Economisch Onderzoek (KEO) van Rabobank Nederland. De in deze publicatie gepresenteerde visie is gebaseerd op gegevens uit door ons betrouwbaar geachte bronnen. Deze omvatten onder andere Reuters EcoWin, Kadaster, NVM, DNB, CPB, CBS en huizenzoeker.nl.

Deze gegevens zijn op zorgvuldige wijze in onze analyses verwerkt. Rabobank Nederland aanvaardt echter geen enkele aansprakelijkheid voor het geval dat de in deze publicatie neergelegde gegevens of prognoses onjuistheden bevatten. Het betreft algemene informatie die aan veranderingen onderhevig is.

Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Rabobank en alle andere aanbieders van informatie uit deze brochure en op de websites waarnaar deze verwijst, aanvaarden geen enkele aansprakelijkheid voor de inhoud hiervan of voor informatie die op of via de sites wordt verstrekt.

Gehele of gedeeltelijke overname is uitsluitend toegestaan met bronvermelding. De afnemer van de informatie is verantwoordelijk voor de keuze en elk gebruik van de informatie. De afnemer is verplicht aanwijzingen van de Rabobank omtrent het gebruik van de informatie op te volgen. Nederlands recht is van toepassing.

Kennis en Economisch Onderzoek is ook te vinden op internet: [www.rabobank.com/kennisbank](http://www.rabobank.com/kennisbank)

Voor overige informatie kunt u bellen met het secretariaat van KEO op tel. 030 – 2162666, of mailen naar 'economie@rn.rabobank.nl'.

Tekstbijdragen:

Maarten van der Molen, Danijela Piljic, Anke Struijs en Michiel Verkerk

Redactie:

Enrico Versteegh

Eindredactie:

Hans Stegeman, hoofd Nationaal Macro Economisch Onderzoek

Graphics:

Roy de Haan

Productiecoördinatie:

Christel Frentz

© 2011 - Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Nederland

**KEO op internet**

[www.rabobank.com/kennisbank](http://www.rabobank.com/kennisbank)

**Postadres**

Rabobank Nederland,  
KEO (UEL A.00.02)  
Postbus 17100  
3500 HG Utrecht

**Bezoekadres**

Rabobank Nederland  
Eendrachtlaan 10  
3526 LB Utrecht



**Rabobank**