



Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Februari 2011

Kennis en Economisch Onderzoek

Inhoudsopgave

Samenvatting en conclusies	3
Markt voor bestaande woningen	4
Nieuwbouw	12
Renteontwikkelingen	13
Betaalbaarheid	15
Hypotheekverstrekking	16
Impact Baselse liquiditeitseisen	17
Woningbouwprogramma in de knel?	21
Kerngegevens	26
Colofon	27

Kennis en Economisch Onderzoek staat ook op internet.
Het adres is www.rabobank.com/kennisbank

Afsluitdatum: 10 februari 2011

Kwartaalbericht Woningmarkt

Samenvatting en conclusies

De markt voor koopwoningen maakt nog altijd een moeilijke tijd door. Van een opleving in het vierde kwartaal van 2010 was geen sprake. De gemiddelde huizenprijs in Nederland daalde in het vierde kwartaal met 1,1 procent ten opzichte van het kwartaal ervoor. Over het gehele jaar daalden de prijzen met 2 procent. De prijsontwikkeling verschilt echter sterk per regio. Zo herstellen de prijzen in het noorden van de Randstad zich relatief sterk, terwijl de prijsontwikkeling in delen van Overijssel, Drenthe en in Zuidwest-Gelderland duidelijk achterblijft.

Het aantal transacties blijft historisch gezien laag. In het vierde kwartaal van 2010 daalde het aantal transacties met ruim 7 procent in vergelijking met een jaar geleden, tot ongeveer 126.000 (12-maands totalen). Hiermee schommelt het aantal transacties aan de onderkant van een bandbreedte die al meer dan een jaar geldt (tussen de 126.000 en 130.000). Niet alleen is het aantal transacties laag, ook staan woningen langer te koop.

Het aantal gedwongen verkopen is in de maand december fors gedaald in vergelijking met een jaar eerder. Dit is een indicatie dat huishoudens nog steeds goed aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Mogelijke reden is het herstel op de arbeidsmarkt. Positief is eveneens dat het aantal te koop staande woningen in de maand januari met 3.000 is gedaald ten opzichte van de maand oktober. Het is echter te vroeg om van een opleving te spreken aangezien er in de voorgaande jaren in januari ook sprake was van een daling. Toch zou dit erop kunnen wijzen dat de markt weer wat herstelt. Dit en het ongemoeid laten van de hypotheekrenteaftrek doet ons uitgaan van een goed eerste kwartaal. Voor de rest van het jaar verwachten wij echter dat nieuwe beleidsmaatregelen en andere marktfactoren een verder herstel in de weg zullen zitten.

Door de nieuwe financieringslastpercentages, de mogelijke aanscherping van aflossingsvoorwaarden en de verwachte stijging van de hypotheekrente zal de betaalbaarheid van woningen in 2011 afnemen. Dit heeft een drukkend effect op de prijs. Daarom verwachten wij dat de prijzen van woningen in 2011 met 2 procent zullen dalen. Het aantal transacties zal naar verwachting constant blijven (130.000), deels omdat de noodzaak tot verkoop, bij lang te koop staande woningen, zal toenemen.

Ondanks dat het aantal te koop staande woningen iets is gedaald, staan er nog altijd veel huizen te koop. Dit wordt echter deels gecompenseerd door de forse afname van het aantal gereedgekomen woningen, wat er voor zorgt dat het aanbod niet verder verruimt. De verwachting is dat de nieuwbouwproductie ook de komende jaren niet snel zal herstellen, gezien het lage aantal verstrekte vergunningen. Hierdoor blijft de bouwsector het ook in 2011 moeilijk houden.

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

Kwartaalbericht Woningmarkt

Markt voor bestaande woningen

Het venijn zit hem in de staart

Lange tijd leek 2010 het jaar te worden waarin de prijzen voor koopwoningen zouden stabiliseren. Tot en met het derde kwartaal van 2010 schommelde de Prijsindex Bestaande Koopwoningen (de PBK-index) van het CBS/Kadaster rond het niveau van eind 2009. Het tweede en derde kwartaal lieten op kwartaalbasis kleine plussen zien, van respectievelijk 0,3 en 0,1 procent. Deze lichte prijsstijgingen zijn echter volledig teniet gedaan door een prijsdaling van 1,1 procent in het vierde kwartaal ten opzichte van het derde kwartaal (figuur 1). Per saldo daalde de gemiddelde prijs van een koopwoning in 2010 met 2 procent ten opzichte van het gemiddelde prijsniveau in 2009. Naast de negatieve bijdrage van het vierde kwartaal van 2010 wordt deze daling vooral veroorzaakt door het negatieve overloopeffect van 2009 (-1,7%).

Als gevolg van de prijsdaling in het vierde kwartaal van 2010 heeft de PBK-index een nieuw dieptepunt bereikt. Het huidige prijsniveau ligt gemiddeld bijna 7 procent onder het prijsniveau van het derde kwartaal van 2008, toen de index haar hoogste punt bereikte (figuur 2). De verwachting is dat de PBK-index in 2011 verder zal dalen, ditmaal met 2 procent.

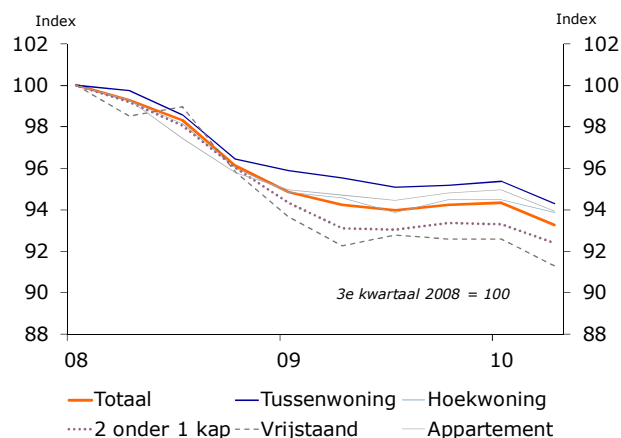
In het eerste kwartaal zal mogelijk nog sprake zijn van een lichte opleving, aangezien het kabinet Rutte de hypotheekrenteaftrek ongemoeid heeft gelaten. Dit zal voor sommige huizenkopers een reden zijn geweest om weer actief te worden op de woningmarkt. Dit effect komt met ongeveer drie maanden vertraging in de PBK-index terecht. Deze vertraging wordt veroorzaakt doordat woningtransacties worden geregistreerd door het CBS/Kadaster op het moment van overdracht en niet op moment van verkoop. In de kwartalen die daarop volgen verwachten wij echter dat andere factoren de overhand zullen krijgen, zoals het grote woningaanbod, de verwachte rentestijging en de toenemende moeilijkheden voor starters om toe te treden tot de markt voor koopwoningen.

Figuur 1: Huizenprijzen dalen in vierde kwartaal



Bron: CBS

Figuur 2: Ontwikkeling naar woningtype

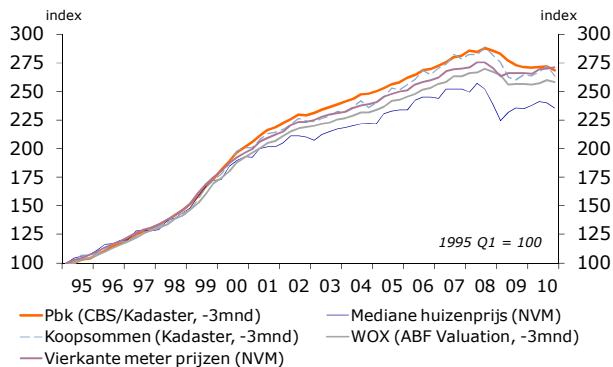


Bron: CBS

Kwartaalbericht Woningmarkt

Daarnaast is er mede door de sterke daling aan het eind van 2010 een negatief overloopeffect ontstaan van bijna 0,7%.

Figuur 3: Prijsontwikkeling verschillende indicatoren



Bron: CBS, NVM, ABF valuation, Kadaster

Het overloopeffect

In het Kwartaalbericht Woningmarkt publiceren we zowel jaar-op-jaarmutaties als jaarniveaus. In het geval van jaar-op-jaarmutaties worden twee perioden met elkaar vergeleken, bijvoorbeeld het vierde kwartaal van 2009 en het vierde kwartaal van 2010. Bij jaarcijfers wordt het gemiddelde niveau van twee jaren met elkaar vergeleken en hierbij kunnen zogenoemde overloopeffecten ontstaan. Dit betekent dat het kwartaalpatroon in bijvoorbeeld 2009 invloed heeft op het jaarcijfer van 2010. Als de waarde van de index in het vierde kwartaal van 2009 lager is dan de gemiddelde waarde in 2009, is er sprake van een negatief overloopeffect en vice versa. Dit aangezien de

gemiddelde waarde zonder veranderingen in 2010 lager uitkomt dan in het jaar daarvoor. De mate van overloop wordt in dit voorbeeld bepaald door de fluctuaties van de index in 2009.

Andere indicatoren laten een vergelijkbaar beeld zien (figuur 3). De koopsommenreeks van het Kadaster, de WOX van ABF Valuation en de mediane huizenprijs van de NVM tonen alle drie prijsdalingen in het vierde kwartaal. Uitzondering is de prijs per vierkante meter van de NVM. De NVM geeft echter in haar kwartaalbericht aan dat makelaars sinds februari 2010 worden gestimuleerd om zorgvuldiger oppervlakte aan te geven. Dit heeft er mogelijk toe geleid dat niet de prijs maar het aantal vierkante meters dat wordt opgegeven is veranderd. De NVM onderzoekt momenteel de effecten op de reeks. Maar de kans bestaat dat er een trendbreuk is ontstaan, waardoor eerdere waarden niet kunnen worden vergeleken met de huidige.

Op basis van de PBK-index blijkt dat er sprake is van een waardedaling over de gehele linie. Zowel in het goedkopere segment –tussenwoningen, hoekwoningen en appartementen- als in het duurdere segment –2-onder-1-kap-woningen en vrijstaande woningen- daalden de prijzen, in een bandbreedte van 0,7 en 1,4 procent in vergelijking met het derde kwartaal van 2010 (figuur 2). Bovendien blijft het aantal transacties laag, waardoor de prijsontwikkelingen gebaseerd zijn op een dunne markt.

Het aantal transacties daalt verder

De transactieaantallen op jaarbasis schommelen sinds eind 2009 in een band-

Kwartaalbericht Woningmarkt

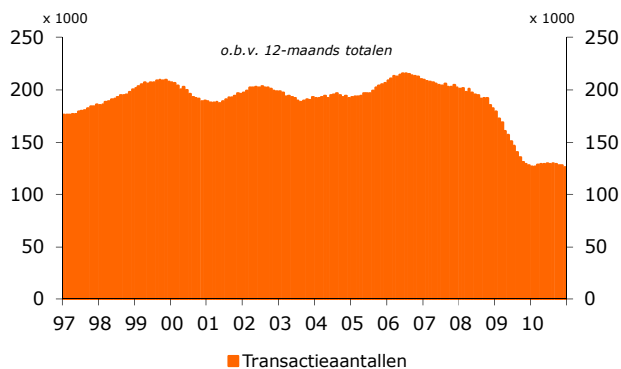
breedte tussen de 126.000 en 130.000. In december registreerde het CBS/Kadaster 126.127 overdrachten, wat betekent dat de transactieaantallen zich aan de onderkant van de bandbreedte bevinden en tevens het laagste punt sinds lange tijd hebben bereikt (figuur 4). Oorzaak is dat het aantal transacties in het vierde kwartaal met 7,4 procent is gedaald ten opzichte van dezelfde periode een jaar geleden. In het vierde kwartaal van 2010 wisselden 34.093 huizen van eigenaar, tegenover 36.811 in het vierde kwartaal van 2009. Binnen de verschillende segmenten bestaat er wel een grote diversiteit. In vergelijking met een jaar geleden werden er 0,5 procent minder 2-onder-1-kapwoningen verkocht en 10 procent minder appartementen. In de overige drie segmenten schommelt het percentage rond de min 6 à 7. Dat zowel de prijzen als de transactieaantallen een nieuw dieptepunt hebben bereikt, is een teken dat de markt voor koopwoningen verder is verslechterd. Vraag en aanbod sluiten blijkbaar nog steeds slecht op elkaar aan.

De effecten van beleidsveranderingen nog niet bekend

Aangezien woningtransacties worden geregistreerd door het CBS/Kadaster op het moment van overdracht, kunnen we nog geen conclusies trekken uit het feit dat het nieuwe kabinet de hypotheekrenteaftrek ongemoeid heeft gelaten. Oorzaak is dat er een vertraging van drie tot vier maanden zit tussen het moment van koop en daadwerkelijke overdracht. Verkoopovereenkomsten die dus na september zijn getekend, verschijnen grotendeels pas in de cijfers van het CBS/Kadaster in het eerste kwartaal van 2011.

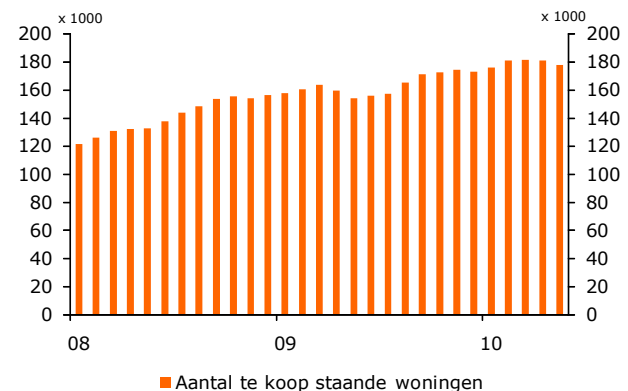
In tegenstelling tot het CBS/Kadaster registreert de NVM de transacties op het moment dat de koopovereenkomst wordt gesloten. De cijfers van de NVM lopen dus drie tot vier maanden vooruit op de cijfers van het CBS/Kadaster. Nadeel is dat niet alle transacties worden meegenomen, maar alleen die van NVM-makelaars. Op basis van de NVM-cijfers kunnen we wel de voorzichtige conclusie

Figuur 4: Transactieaantallen laag



Bron: CBS

Figuur 5: Aantal te koop staande woningen



Bron: Huizenzoeker.nl

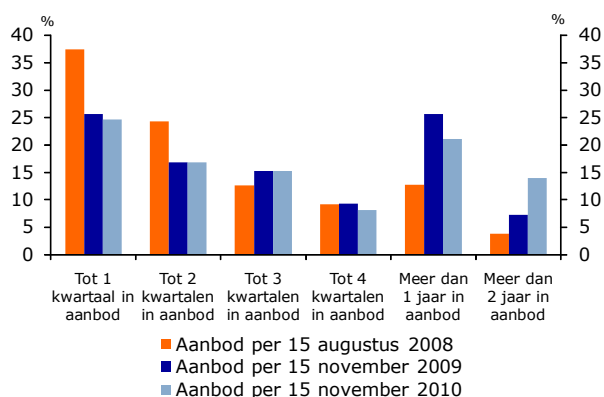
Kwartaalbericht Woningmarkt

trekken dat het aantal transacties in het vierde kwartaal licht is toegenomen. Het is echter te vroeg om van een structurele opleving te spreken. Daarvoor wijzen niet alle andere indicatoren, die qua periode corresponderen met die van de NVM, eenduidig genoeg dezelfde kant op. Zo stonden er in december 2010 ruim 181.000 woningen te koop (figuur 5). Dit waren er 5.000 meer dan drie maanden geleden en 21.000 meer in vergelijking met een jaar geleden. In januari is het aantal te koop staande woningen echter gedaald ten opzichte van december (-3.000), maar dit is te weinig om van een ommekeer te spreken. Ook in de voorgaande jaren nam het aantal te koop staande woningen in januari af, om vervolgens weer verder toe te nemen.

Niet alleen stonden er in december meer woningen te koop, ook stonden zij langer te koop. De NVM heeft becijferd dat in het vierde kwartaal van 2010 woningen gemiddeld 249 dagen te koop stonden. In het derde kwartaal van 2010 was dit nog 243 dagen. Vooral in het goedkopere segment steeg het aantal dagen. Bij appartementen steeg het aantal dagen dat de woning te koop stond van 202 in het derde kwartaal naar 214 in het vierde kwartaal. Tussenvoningen staan nu gemiddeld 200 dagen te koop, 13 dagen meer dan in het kwartaal ervoor.

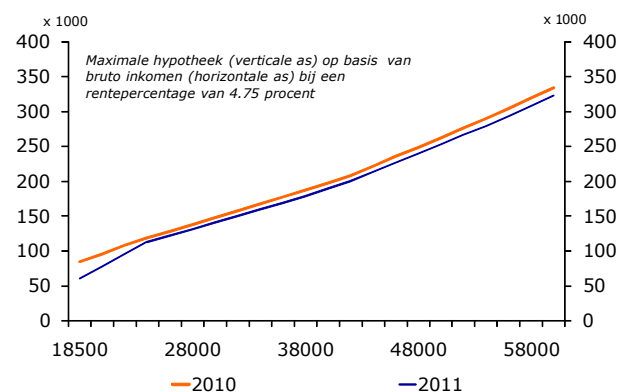
Woningen staan langer te koop, maar ook wordt de groep van woningen die langer dan twee jaar te koop staan steeds groter. Inmiddels staat 14 procent van de te koop staande woningen langer dan twee jaar te koop, dit in vergelijking met nog geen 4 procent bij aanvang van de crisis (figuur 6). Deze groep wordt met name gevoed door woningen die aan het begin van de crisis te koop zijn gezet. Dit kunnen we concluderen uit het feit dat de groep 'meer dan één jaar' verhoudingsgewijs fors is toegenomen per november 2009. Nu, een jaar later, voedt deze groep van woningen de groep 'meer dan twee jaar te koop'.

Figuur 6: Woningen staan lang te koop



Bron: NVM

Figuur 7: Minder lenen bij een vergelijkbaar inkomen



Bron: Nibud

Kwartaalbericht Woningmarkt

Effect beleidsveranderingen in 2011

Op 10 november 2010 heeft het Nibud de nieuwe financieringslastpercentages voor 2011 bekend gemaakt. Aan de hand van dit percentage kan, op basis van

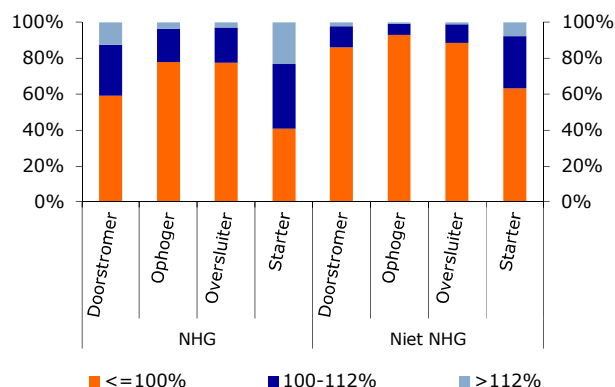
het inkomen en het rentepercentage, de maximale hypotheek onder Nationale Hypotheekgarantie (NHG) worden berekend. In vergelijking met 2010 kunnen huishoudens in 2011, bij een gelijkblijvend inkomen en rentepercentage, een minder hoge hypotheek krijgen (figuur 7). Oorzaak is dat een groter percentage van het besteedbaar inkomen gemiddeld wordt besteed aan zorg- en pensioenpremies, waardoor er minder geld overblijft voor woonlasten.

Huishoudens met een bruto inkomen onder de 24.000 euro zullen hiervan het meeste hinder ondervinden bij een hypotheekaanvraag. Zij kunnen in sommige gevallen ruim 20 procent

minder lenen dan voorheen. Huishoudens met een bruto inkomen tussen de 24.000 en 40.000 euro kunnen gemiddeld genomen een 4 procent lagere hypotheek krijgen. Huishoudens met een inkomen van meer dan 40.000 kunnen gemiddeld een 3 procent lagere hypotheek krijgen. Aangezien starters veelal in de eerste twee categorieën vallen, krijgen zij het zwaarder om tot de markt voor koopwoningen toe te treden, te meer omdat deze groep een relatief groot beroep doet op externe financiering (figuur 8). Bij ruim 59 procent van de hypotheeken die onder NHG worden verstrekt aan starters, is de hypotheeksom groter dan de waarde van de woning. In figuur 8 is dit zichtbaar in de vierde kolom van links. Het donker- en lichtblauwe deel betreft daarbij het aandeel hypotheeken dat wordt verstrekt op basis van een onderpand dat minder is dan 100% van de waarde van de woning.¹

Bij de verstrekking van hypotheeken die niet onder NHG vallen is dit percentage bijna 37 procent. Dat starters in 2011 moeilijker tot de woningmarkt kunnen toetreden, zal een effect hebben op de totale markt. Minder toestroom van starters op de woningmarkt zorgt er immers voor dat huiseigenaren die willen doorstromen hun huis niet kunnen verkopen.

Figuur 8: Verhouding hypotheek/onderpand per categorie



Bron: Rabobank

¹ NHG gaat uit van een maximale leencapaciteit van 112% van de aankoopwaarde inclusief verbouwkosten. Rabobank (niet-NHG) gaat uit van een maximale leencapaciteit van 125% van de executiewaarde. Om de data te kunnen vergelijken, wordt de NHG data aangepast. Wanneer alle velden goed zijn gevuld, is het verschil gering. Met name wanneer sprake is van een verbouwing ontstaat een verschil en is de zekerheid lager dan in werkelijkheid.

Kwartaalbericht Woningmarkt

Daarnaast speelt nog een discussie over het terugbrengen van de hypotheekschuld. Het voorstel van de AFM² verplicht woningbezitters met een hypotheek die hoger is dan de waarde van het huis de hypotheeksom binnen zeven jaar terug te brengen tot onder de 100 procent van de aankoopwaarde. Het voorstel zou overigens alleen gelden voor woningbezitters van wie de hypotheek niet onder NHG valt. In het tegenvoorstel van de banken, zoals gepresenteerd door de NVB, moeten alle woningbezitters in dertig jaar tijd de netto hypotheekschuld terugbrengen tot 50 procent van de marktwaarde van de woning op het moment van aankoop.³ De voorstellen onderscheiden zich in de zin dat in het voorstel van de AFM huishoudens sneller moeten aflossen, terwijl in het voorstel van de banken uiteindelijk aanzienlijk meer moet worden afgelost (Figuur 9).

Het voorstel van de NVB kent drie belangrijke voordelen ten opzichte van het voorstel van de AFM. Ten eerste worden de risico's voor de consument op de langere termijn verder verkleind, aangezien de verhouding tussen de omvang van de hypotheek en de waarde van de woning sterk verbetert. Het heeft dus een belangrijke positieve invloed op de financiële stabiliteit op langere termijn. Ten tweede blijven de maandlasten in het voorstel van de NVB constant en zijn deze in de beginjaren beduidend lager dan in het voorstel van de AFM (Figuur 10; ter vergelijking is de maximale jaarlast meegenomen voor een inkomen van €49.000). Dit is een belangrijk pluspunt, aangezien huishoudens in de eerste jaren het meest kwetsbaar zijn door zowel een onderpand dat nog nauwelijks in waarde is veranderd als een inkomen dat nog niet verder is gestegen. Ten derde leidt het voorstel van de NVB tot minder administratieve lasten.

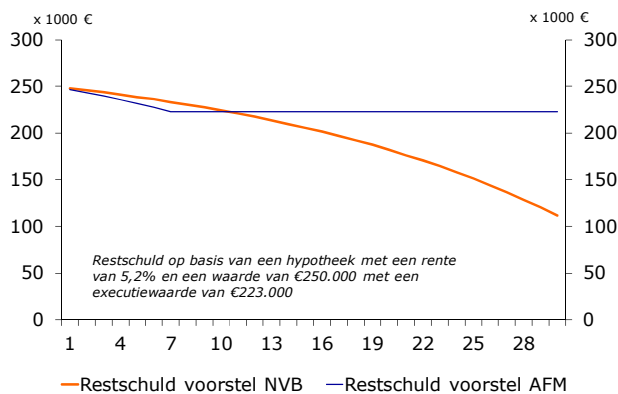
² AFM (April 2010), Feedbackstatement Consultatiedocument toetskader hypothecaire kredietverlening

(<http://www.afm.nl/nl/professionals/regelgeving/thema/toetskaderhypotheeken.aspx>)

³ NVB (februari 2011), Normen voor hypothecaire kredietverstrekking

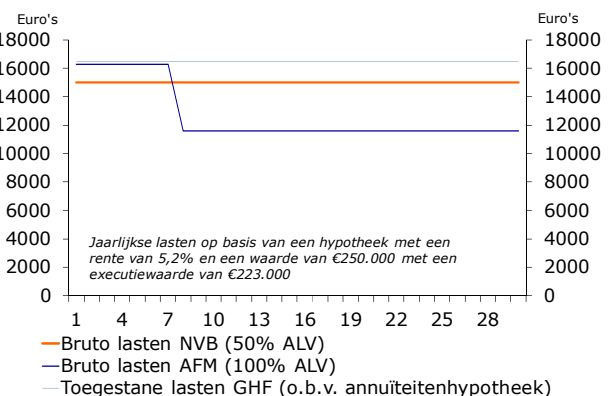
(<http://www.nvb.nl/scrivo/asset.php?id=573433>)

Figuur 9: Ontwikkeling restschuld



Bron: Rabobank

Figuur 10: Bruto jaarlasten; een vergelijking

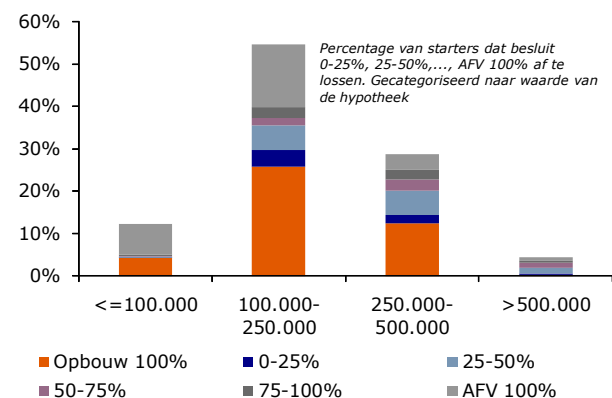


Bron: Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Net als bij de financieringslastpercentages zullen vooral starters hinder ondervinden van deze maatregelen. Oorzaak is dat starters in grotere mate afhankelijk zijn van externe financiering en daarnaast relatief vaak kiezen voor een hypotheek waarin ze relatief weinig of niet aflossen.

Figuur 11: Hoe lossen niet NHG-starters af?



Bron: CBS/Kadaster

Op basis van huidige gegevens zal 9 procent van de starters te maken krijgen met de nieuwe maatregel van de AFM. De 9 procent komt tot stand door het percentage starters dat niet onder NHG valt (35 procent bij de Rabobank) te vermenigvuldigen met het percentage starters dat nu kiest voor een aflossingsvrije hypotheek (26 procent; figuur 11). In het voorstel van de banken zal het absolute aantal starters dat te maken krijgt met de nieuwe maatregel hoger liggen, aangezien de groep NHG'ers er ook bij wordt betrokken. Daarnaast wordt de groep vergroot aangezien in de plannen ook

starters worden betrokken die oorspronkelijk kozen voor een hypotheek waarbij meer dan 50 procent niet hoefde te worden afgelost. Op basis van huidige gegevens zal het gaan om 16 procent van de starters.

Ondanks dat de groep die te maken krijgt met de nieuwe maatregel in het voorstel van de NVB groter is, is de directe impact van het bankenvoorstel waarschijnlijk kleiner, aangezien de maandlasten in de beginperiode minder hard stijgen. (Nominale) loonstijgingen zorgen er immers voor dat de maandlasten verhoudingsgewijs afnemen. In beide voorstellen zullen de financieringsmogelijkheden voor starters (en doorstromers) afnemen, zij het dat het NVB voorstel de dynamiek op de woningmarkt minder zal verstoren.

Afschaffing overdrachtsbelasting?

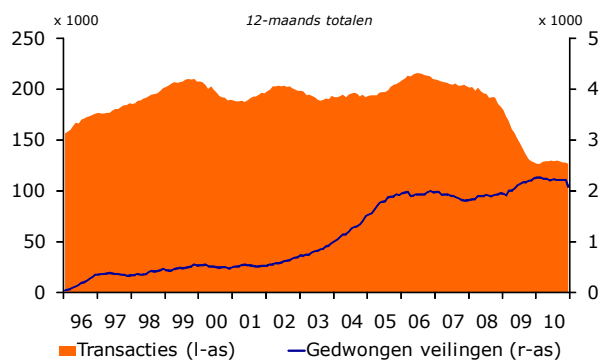
Elco Brinkman en Wienke Bodewes, voorzitters van respectievelijk Bouwend Nederland en NEPROM, pleitten onlangs voor een tijdelijke vrijstelling van overdrachtsbelasting voor starters. Idee hierachter is dat starters op deze manier makkelijker toegang krijgen tot de woningmarkt, wat de doorstroming bevordert en tevens het scheefwonen tegengaat. Daarnaast wordt gesteld dat het de schatkist geen geld kost maar juist geld oplevert, aangezien de doorstromers wel overdrachtsbelasting betalen. En een toename van het aantal woningtransacties stimuleert de aankoop van duurzame goederen die gepaard gaan met verhuizen.

Wij onderschrijven de stelling dat deze maatregel voor een tijdelijke opleving van het aantal transacties kan zorgen. Het voorstel lost de structurele proble-

Kwartaalbericht Woningmarkt

men op de woningmarkt echter niet op en zal daarom slechts voor een tijdelijke opleving zorgen.

Figuur 12: Aantal gedwongen verkopen



Bron: CBS/Kadaster

Verwachting voor 2011

De dalende prijs in combinatie met de dalende transactie aantallen duidt erop dat de markt voor koopwoningen nog altijd onder druk staat. Hier bovenop komen nog de nieuwe financieringslasttabellen van het Nibud, met als consequentie dat de maximale hypotheek die kan worden verstrekt onder NHG daalt. Mogelijk komen daar de nieuwe aflossingseisen van het AFM bovenop. Zeker starters, en daardoor ook doorstromers, zullen hiervan de gevolgen ondervinden. Per saldo gaan wij er vanuit dat de markt voor koopwoningen in 2011 geen uitbundig herstel zal laten zien. Het zal het jaar moeten worden waarin de markt

een nieuw evenwicht vindt. Dit betekent dat de prijzen naar verwachting met 2 procent zullen dalen en dat het aantal transacties rond het huidige niveau van 130.000 op jaarbasis zal blijven schommelen.

Gedwongen verkopen gedaald

In december waren er 128 gedwongen verkopen. Hiermee komt het voortschrijdend 12-maands totaal op 2.086 (figuur 12). In vergelijking met de maand september (2.220) is dit een verbetering. Reden hiervoor is de daling in de maand december, toen er 137 minder gedwongen verkopen waren ten opzichte van dezelfde maand vorige jaar. Het economisch herstel en de daarbij horende dalende werkloosheid spelen hierin een belangrijke rol. Ondanks dat de activiteit op de woningmarkt dus nog steeds laag is, is dit een positieve ontwikkeling en hieruit blijkt eens te meer dat huishoudens goed in staat om aan hun betalingsverplichtingen te voldoen.

Het lage niveau van het aantal gedwongen verkopen (0,05% van de bestaande koopwoningenvoorraad op jaarbasis) wordt veroorzaakt door het uitgebreide sociale vangnet in de Nederland, de door veel hypotheekgevers voor langere tijd vastgezette hypotheekrente en richtlijnen ter voorkoming van overkreditering.

In de toekomst zal het voor particulieren door internettoegang tot de executie-veilingen makkelijker worden om hieraan deel te nemen. Minister Opstelten van van Veiligheid en Justitie heeft daarvoor op 31 januari 2011 een wetsvoorstel voor advies naar de Raad van State gestuurd. Doelstelling is dat woningen die via veilingen worden verkocht niet alleen door een select groepje opkopers wordt opgekocht, maar dat de markt breder toegankelijk is zodat een betere marktwerking en prijsvorming ontstaan.

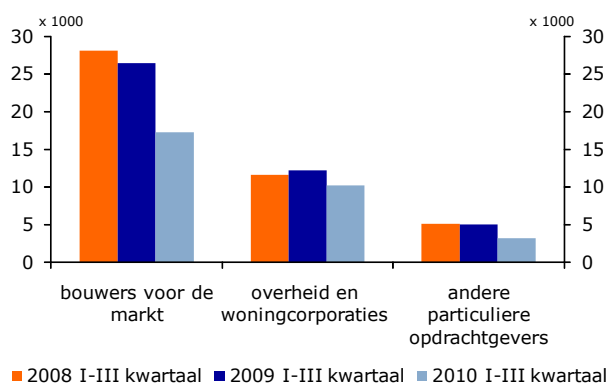
Kwartaalbericht Woningmarkt

Nieuwbouw

In de eerste tien maanden van 2010 zijn bijna 36.000 woningen gereedgekomen, 30% minder dan in dezelfde periode een jaar eerder. De daling komt vrijwel geheel voor rekening van de koopsector. De sterke afname in de verkoop van nieuwe koopwoningen in de tweede helft van 2008 en in de eerste helft van 2009 (ruim 45% op jaarbasis) zien we nu terug in de fors gedaalde woningbouwproductie. De terugval van de bouwproductie is het sterkst in de marktsector, maar ook de financiële ruimte voor investeringen van woningcorporaties slinkt (figuur 13). Die laatsten blijven langer zitten met onverkochte koopwoningen en dat resulteert in minder beschikbaar kapitaal voor nieuwe investeringsplannen. Bovendien beïnvloedt de daling van de huizenprijzen de waarde van hun bezittingen en daarmee ook de (toekomstige) leencapaciteit.

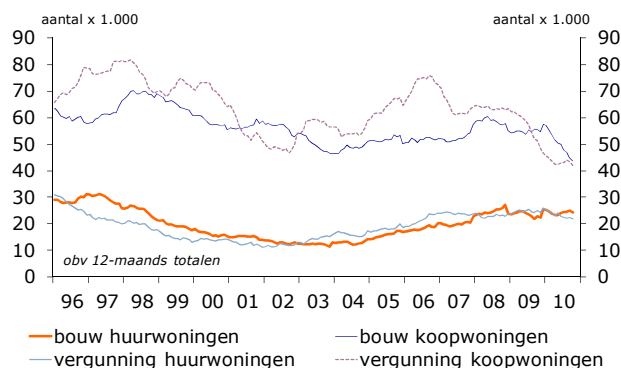
Naar het zich nu laat aanzien, valt een sterke opleving van de nieuwbouw in de komende maanden niet te verwachten. Essentieel voor het herstel van de woningbouw is het aantrekken van de markt voor koopwoningen. In januari van dit jaar stonden naar schatting 178.000 huizen te koop, bijna een verdubbeling sinds het begin van de crisis in het derde kwartaal van 2008. Ook de verkoop van de nieuwbouwprojecten verloopt moeizaam. Ondanks een verdubbeling van de verkoopcijfers in de eerste helft van 2010 ten opzichte van het absolute dieptepunt van 7.500 in dezelfde periode van 2009 ligt het aantal verkopen gemiddeld nog altijd zo'n 40% lager dan in de jaren 2005-2007. De voorgestelde aanscherping van de financieringsvoorwaarden door de AFM en eventueel strengere eisen om voor NHG in aanmerking te komen beperken de leencapaciteit van potentiële huizenkopers. Daarmee kan het ingezette herstel van de verkoop van nieuwbouwwoningen in de komende tijd onder druk worden gezet. De dalende trend in de verstrekking van de bouwvergunningen wijst evenmin op een uitbundig herstel in de nieuwbouwproductie dit jaar (figuur 14). Al met al verwachten wij dat het aantal gereedgekomen woningen dit jaar zal stabiliseren op het niveau van 2010, namelijk 55.000.

Figuur 13: Aantal gereedgekomen nieuwbouwwoningen naar opdrachtgever



Bron: CBS, Rabobank

Figuur 14: Vooral bouwvergunningen koopwoningen flink gedaald



Bron: CBS, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Renteontwikkelingen

In het afgelopen jaar zijn zowel de gemiddelde variabele hypotheekrente als de tarieven met een rentevaste periode gedaald. Zij liggen inmiddels gemiddeld bijna 2,5%-punt respectievelijk 1%-punt onder het hoogtepunt in het najaar van 2008 (figuur 15). Gezien de ontwikkelingen op de geld- en kapitaalmarkt is een gestaag opwaartse trend in de hypotheekrentes te verwachten in de loop van dit jaar.

Inflatie in het vizier ECB

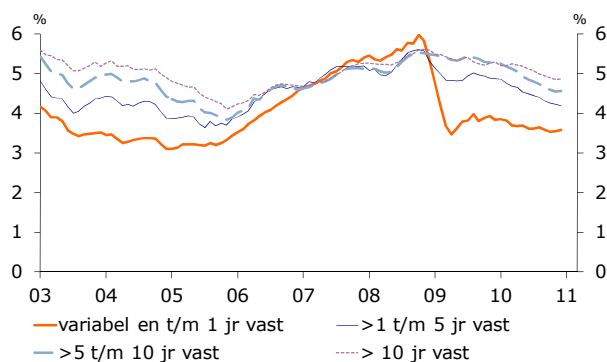
De Europese inflatie is in januari van dit jaar opgelopen tot 2,4%, ruim boven de ECB inflatiedoelstelling van 2%. De inflatiestijging werd vooral gedreven door tijdelijke factoren zoals de hogere energie- en voedselprijzen. Dit impliceert echter niet dat de ECB op korte termijn de rente gaat verhogen. Voor een dergelijke stap moet de economie van de eurozone harder groeien dan nu wordt verwacht en moet de kerninflatie blijven toenemen. Een eerste renteverhoging staat naar verwachting pas eind dit jaar op de agenda van de centrale bank (figuur 16). Daarnaast blijft de economische en financiële situatie in de perifere eurolanden precair. De afhankelijkheid van de liquiditeitsfaciliteiten van met name de Zuid-Europese banken zorgt er tevens voor dat de ECB haar buitengewone liquiditeitsverstrekking voorzichtig verder zal inperken.

Marktfinanciering belangrijk voor banken

Langere termijn marktfinanciering en particuliere spaargelden worden voor banken belangrijker. Dit wordt versterkt door de strenge liquiditeitseisen door de markt en de nog in te voeren Bazel III eisen. Nederlandse banken zijn relatief afhankelijk van de marktfinanciering omdat de particuliere spaargelden aanzienlijk kleiner zijn dan de leningen aan de private sector (figuur 17).⁴ Enerzijds sparen Nederlanders relatief veel bij verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. Anderzijds worden relatief hoge hypotheekrentes verstrekt als gevolg van de

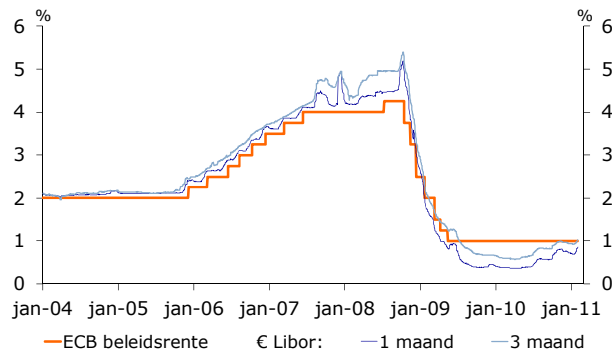
⁴ Zie voor meer informatie "Kredietcrisis neemt de hypotheekfinanciering eurolanden de maat", Rabobank Themabericht 2011/02

Figuur 15: Hypotheekrentes gedaald vorig jaar



Bron: DNB

Figuur 16: De geldmarktrente loopt op



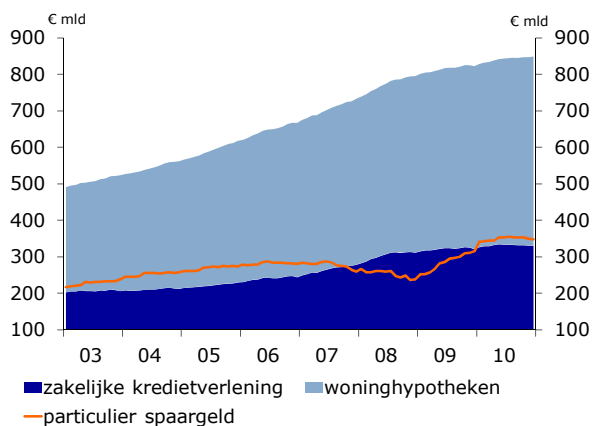
Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

fiscaal gunstige behandeling van de eigenwoningfinanciering. Volgens de meest recente cijfers van DNB bedraagt deze zogenoemde *retail funding gap* circa € 500 miljard. De marktfinancieringscondities voor het Nederlandse bankwezen

verbeteren gestaag. Inmiddels komt een derde van de totale securitisatieuitgifte in Europa (€ 77 miljard) voor rekening van Nederlandse financiële instellingen en hebben zij afgelopen jaar € 39 miljard aan schuld papier uitgegeven zonder gebruik te maken van de staatsgarantiereregeling. Wel bevinden de risicopremies zich nog altijd ver boven het niveau van voor de crisis (figuur 18).

Figuur 17: Particulier spaargeld onvoldoende om kredietverlening te financieren



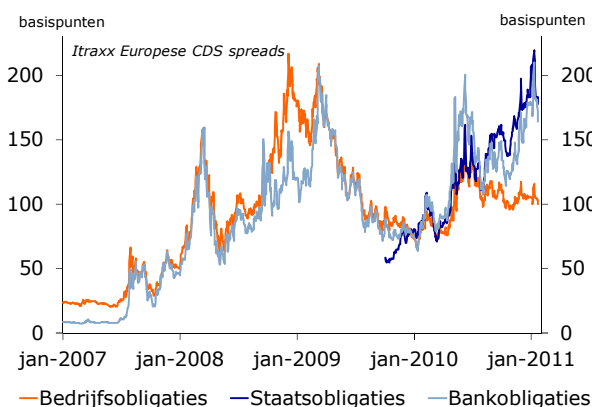
Bron: DNB

goed verlopen. Hierdoor is de acute onrust wat op de achtergrond geraakt. Daarnaast lijkt de uitbreiding van het financiële vangnet (EFSF) de angst voor het uitblijven van een oplossing voor de Europese schuldenproblematiek deels weg te nemen. Lagere risico-aversie heeft samen met de gunstige economische ontwikkelingen voor licht oplopende kapitaalmarktrentes gezorgd (figuur 19). De verwachting is dat de opwaartse trend in de kapitaalmarkt ook in de rest van het jaar zal doorzetten. Maar de schuldenproblematiek in de periferie van de eurozone is fors, waardoor het allerminst zeker is dat op korte termijn een effectieve oplossing kan worden gevonden. Gedurende het jaar kan het optimisme omslaan, waarbij de 10-jaars euro swaprente door toegenomen risico-aversie weer kan dalen.

Kapitaalmarkt: de rust wedergekeerd?

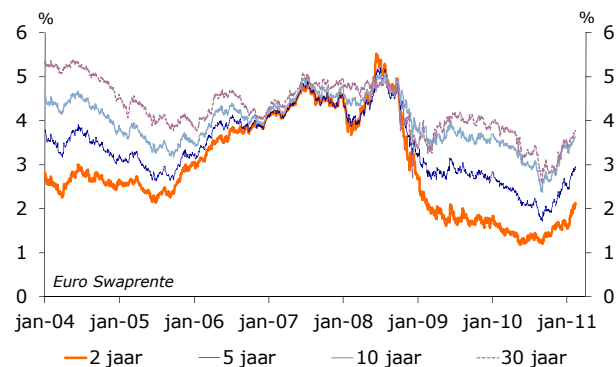
Het relatief sterke wereldwijde economische herstel aan het einde van 2010 lijkt zich ook in het nieuwe jaar door te zetten, zij het in een iets lager tempo. Hoewel de renteversillen binnen de eurozone groot blijven, zijn de emissies van Spanje, Portugal en Italië redelijk

Figuur 18: Geld lenen kost geld



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Figuur 19: Kapitaalmarktrentes stijgen



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

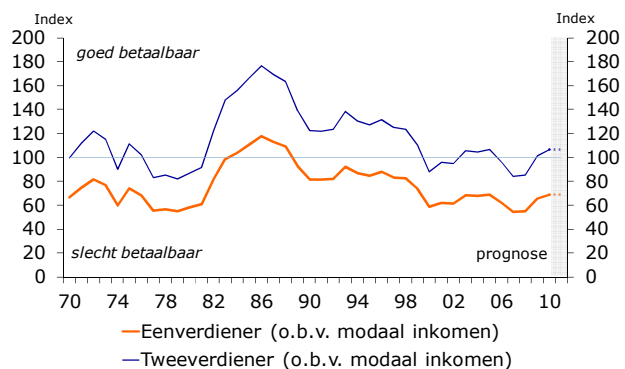
Betaalbaarheid

De Rabobank Betaalbaarheidsindex meet de betaalbaarheid van een gemiddeld geprijsde koopwoning voor een gezin met een modaal inkomen. 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. 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 zal in 2011 uitkomen op 106 (figuur 20), wat betekent dat ze iets minder dan 30 procent van het bruto inkomen kwijt zullen zijn aan woonlasten. Dit is vergelijkbaar met het niveau van 2010. In de samenstelling van de index laten de verschillende indicatoren wel veranderingen zien. Door de verwachte daling van de huizenprijzen in 2011 neemt de betaalbaarheid toe. Dit effect wordt echter teniet gedaan door de verwachte toename van de hypotheekrente, waardoor de maandlasten voor een hypotheek (met flexibele rente) zullen stijgen. Het modale inkomen zal naar verwachting onveranderd blijven. De betaalbaarheidsindex voor eenverdieners komt in 2011 uit op 69, wat aangeeft dat het voor eenverdieners met een modaal inkomen lastig blijft om toe te treden tot de kopersmarkt. Dit blijkt eveneens wanneer de maximale hypotheek en de gemiddelde waarde van een appartement of tussenwoning tegen elkaar worden afgezet (figuur 21).

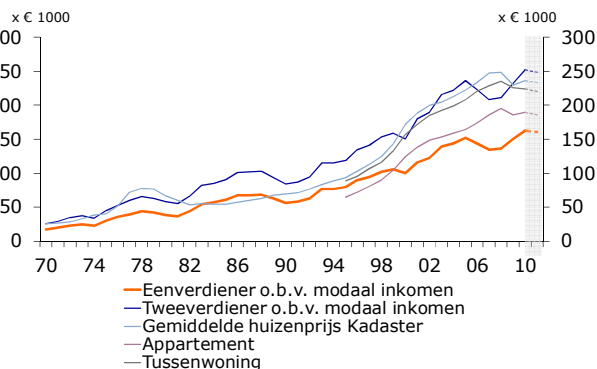
Bij de berekening van de betaalbaarheidsindex is de veronderstelling dat huishoudens 30 procent van hun bruto inkomen besteden aan woninggerelateerde maandlasten. De overige vaste lasten zullen echter stijgen door een toename van de pensioen- en zorgpremies. Hierdoor staat het percentage dat kan worden besteed aan wonen onder druk. Dit wordt echter niet meegenomen in de berekening. Per saldo zal de betaalbaarheid dus iets verslechteren ten opzichte van 2010.

Figuur 20: Betaalbaarheid blijft constant in 2011



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

Figuur 21: Maximale hypotheek ontoereikend



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

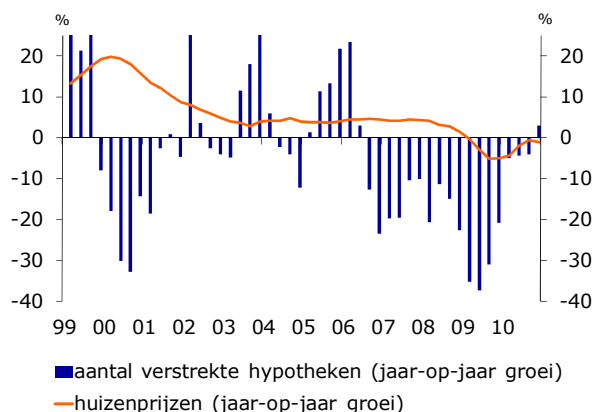
Kwartaalbericht Woningmarkt

Hypotheekverstrekking

Uit de cijfers van het Kadaster blijkt dat in het laatste kwartaal van 2010 ruim 72.000 hypotheekleningen zijn verstrekt. Ten opzichte van het eerste kwartaal van dat jaar is het aantal verstrekte hypotheekleningen met bijna 19.000 toegenomen. Het aantal verstrekte hypotheekleningen lag in het vierde kwartaal 3% boven het niveau van een jaar eerder. Het is voor het eerst sinds het tweede kwartaal van 2006 dat het aantal verstrekte hypotheekleningen op jaarbasis is toegenomen (figuur 22). Een mogelijke verklaring hiervoor is dat de potentiële kopers, met het oog op de strengere eisen voor een NHG hypotheek en de nieuwe AFM financieringsvoorwaarden in 2011, hebben besloten om de afsluiting van een hypotheek naar voren te halen. De offertedatum voor een hypotheek bepaalt immers welke NHG voorwaarden van toepassing zijn. Niettemin heeft het aantal verstrekte hypotheekleningen op jaarbasis het laagste niveau bereikt sinds halverwege jaren negentig. Op dit moment worden slechts 250.000 hypotheekleningen op jaarbasis verstrekt, terwijl voor de crisis 400.000 tot 500.000 hypotheekleningen gebruikelijk waren.

Onze verwachting is dat het aantal verstrekte hypotheekleningen dit jaar rond het niveau van 2010 zal blijven schommelen. De verscherpte eisen zullen het vooral voor starters moeilijk maken een woning te kopen met nadelige gevolgen voor de doorstroom op de woningmarkt. Het aantal banken dat aangeeft de kredietvoorwaarden in het eerste kwartaal van dit jaar te zullen aanscherpen, neemt voor het eerst sinds het tweede kwartaal van vorig jaar weer toe (figuur 23). Door de combinatie van de strengere regelgeving en een minder gunstige inkomensontwikkeling in 2011 verwachten banken een daling van de vraag naar hypothecaire leningen in de eerste drie maanden van dit jaar. Het is de vraag of het strenge optreden van overheidsinstellingen en de opeenstapeling van maatregelen die de leencapaciteit van potentiële huizenkopers verminderen, niet meer schade zullen aanrichten aan de toch al fragiele woningmarkt.

Figuur 22: Ontwikkeling hypotheekverstrekking



Bron: CBS, Kadaster, Rabobank

Figuur 23: Aanbod van en vraag naar hypothecair krediet



Bron: DNB

Kwartaalbericht Woningmarkt

Impact Baselse liquiditeitseisen

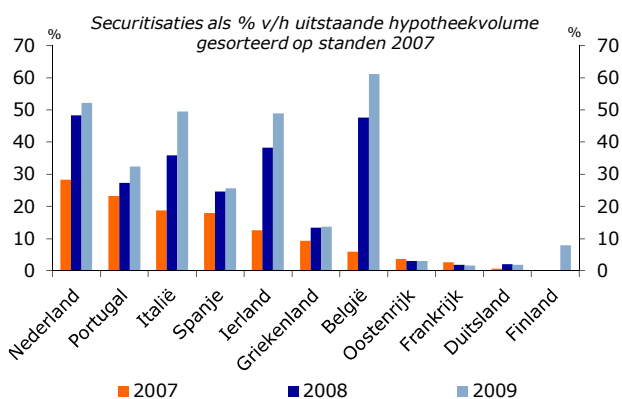
De voorgestelde (aangescherpte) toezichtregels van het Baselse comité (Basel-III) hebben mogelijk sterke impact op de Nederlandse hypotheekmarkt. Naast de eis van meer en beter buffervermogen worden namelijk scherpere eisen voor de liquide middelen van banken voorgesteld. Securitisaties worden daarin relatief ongunstig behandeld, terwijl de Nederlandse hypotheekmarkt daar juist sterk afhankelijk van is.

Securitisaties en gedekte obligaties

Traditioneel trekken banken spaargelden aan en gebruiken zij die om kredieten – zoals hypotheek – mee te verstrekken (directe bancaire financiering). De laatste decennia nam de kredietbehoefte echter toe en zijn banken in toenemende mate securitisaties (residential mortgage-backed securities of RMBS) en gedekte obligaties (covered bonds of CB) gaan gebruiken om de benodigde financiering aan te trekken (indirecte bancaire financiering). Gedekte obligaties zijn in feite geoormerkte obligaties. De bank geeft een obligatie uit die de obligatiehouder in het geval dat de bank in betalingsgebreke blijft het recht geeft om zich uit de inkomsten of verkoop van een specifiek aangewezen pakket hypotheek te laten compenseren. Securitisaties lijken hier sterk op, met het verschil dat het rendement van de obligatiehouder direct is gekoppeld aan de inkomsten uit een specifiek pakket hypotheek en de bank daar strikt genomen geen partij meer in is.

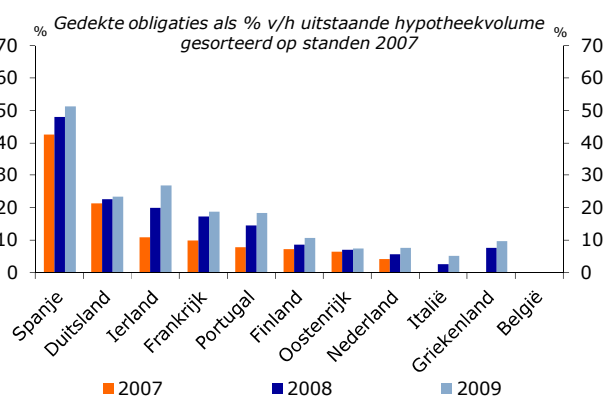
De financiering van Nederlandse hypotheek is in internationaal opzicht sterk afhankelijk van de securisatiemarkt (figuur 24) en slechts in geringe mate van gedekte obligaties (figuur 25). Securitisatie bood tot aan de crisis soelaas in de krappe Nederlandse spaarmarkt waarin veel spaargeld via pensioen- en verzekeringsfondsen in financiële instrumenten – waaronder securitisaties – werd belegd in plaats van in de vorm van spaartegoeden op de bankbalansen beschikbaar te zijn voor directe bancaire financiering.

Figuur 24: Nederland leunt op securitisatie ...



Bron: Rabobank

Figuur 25: ... en nauwelijks op covered bonds



Bron: Rabobank

Nieuwe toezichtsregels vanuit het Baselse comité

Naast de eis van meer en beter buffervermogen stelt het Baselse comité scherpere eisen voor de liquide middelen van banken voor. Hierin worden securitisaties niet meer tot de liquide buffers gerekend, terwijl dat voor gedekte obligaties (deels) nog wel het geval is. Alleen tegoeden bij centrale banken en staatsobligaties blijven volledig tot de liquide buffers behoren. De implicatie is dat securitisaties voor banken minder aantrekkelijk worden om aan te kopen en aan te houden. Hierdoor wordt het waarschijnlijk uitdagend om securitisaties in voldoende volume en tegen acceptabele vergoedingen uit te geven. Banken waren namelijk tot aan de crisis belangrijke kopende partijen in de markt. Hypotheekfinanciering in securitisatie-afhankelijke markten, zoals Nederland, kan daarmee lastiger worden, met relatief hogere hypotheektarieven tot gevolg.

Impactanalyse op basis van ervaringen gedurende de crisis

De ervaringen van de financiële crisis verschaffen inzicht in de mogelijke impact van de scherpere liquiditeitseisen op de Nederlandse hypotheekmarkt. De kredietcrisis trof securitisatiemarkten namelijk veel harder dan de markten voor gedekte obligaties. Zowel voor wat betreft de opslagen die beleggers eisten om de securitisaties aan te houden als voor het überhaupt open zijn van de markten voor emissies van hypotheekobligaties.

Voor de crisis eisten beleggers voor securitisaties (5jr) van de meest hoogwaardige pakketten Nederlandse hypotheeklen slechts enkele basispunten (bp) extra rendement bovenop EURIBOR. Eind 2008 werd in secundaire markten een piek van 400 bp bereikt (voor vergelijkbare Britse securitisaties zelfs 500 bp) en ook eind 2010 liggen deze opslagen nog boven 120 bp. Gedekte obligaties kenden doorgaans een veel mildere uitloop van de opslagen en in het geval van Duitse gedekte obligaties zijn de prijzen inmiddels zelfs al nagenoeg volledig hersteld.

Daarnaast was de securitisatiemarkt feitelijk al heel 2008 en ook 2009 gesloten voor emissies. Securitatieprogramma's werden nog wel doorgevoerd en in veel landen zelfs in veel grotere volumes dan voorafgaand aan de crisis. De securitisaties in 2008 en 2009 zijn echter nauwelijks meer uitgegeven ten behoeve van de financiering van hypotheekportefeuilles. In plaats daarvan hebben banken sindsdien omvangrijke securitisaties van hypotheeklen doorgevoerd met als doel deze (preventief) beschikbaar te hebben om als onderpand aan de ECB te kunnen aanbieden in ruil voor (nood-)liquiditeit. Pas in de eerste helft van 2010 zagen we de securitisatiemarkt weer voorzichtig opengaan en bijdragen aan de financiering van hypotheekmarkten. Voor covered bonds was dat vanaf begin 2009 het geval.

Kwartaalbericht Woningmarkt

Nederland securisatieland zag hogere hypotheektarieven

Figuren 26 en 27 vergelijken Europese hypotheektarieven op basis van twee verschillende rentevastperiodes. Elke grafiek toont de gemiddelde Europese rente (doorgetrokken blauwe lijn) en de rente van het land met het laagste (gestreepte blauwe lijn), respectievelijk hoogste (gestippelde blauwe lijn) hypotheektarief. De Nederlandse rente wordt steeds met de oranje lijn weergegeven.

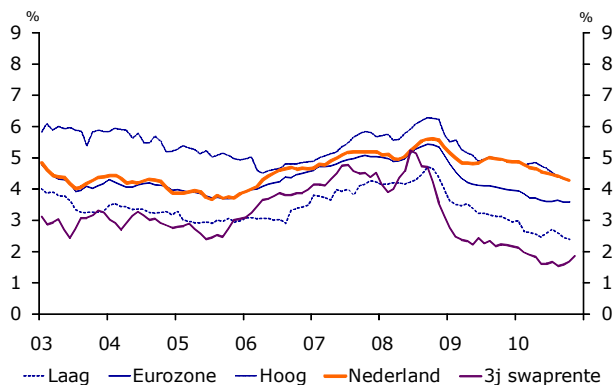
We zien Europees het hypotheektarief oplopen ten opzichte van het relevante swaptarief (doorgetrokken paarse lijn). Dit reflecteert de algemene herbeprijzing van risico in financiële markten, waardoor de financieringskosten voor alle Europese hypotheekmarkten momenteel hoger liggen dan voor de crisis. Liquiditeit heeft weer een prijs gekregen.

Daarnaast valt op dat de Nederlandse hypotheekrente –tot aan de crisis redelijk in lijn met het Europese gemiddelde bewegend– vanaf eind 2008, begin 2009 (afhankelijk van de looptijd die we onder de loep nemen) in vrij korte tijd tot de hoogste van de eurozone is gaan behoren. De crisis lijkt de Nederlandse hypotheekmarkt dus anders te hebben geraakt dan de meeste andere eurolanden en de verklaring lijkt te liggen in de relatief sterke securitisatie-afhankelijkheid van de Nederlandse markt.

Ongelijke internationale impact van lastige securisatiemarkt

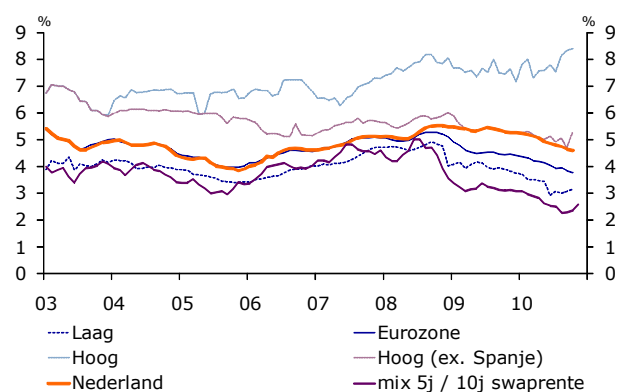
Het hypotheektarief effect van securitisatie-, respectievelijk gedekte-obligatie-afhankelijkheid in nationale hypotheekmarkten is verder inzichtelijk te maken door de pre-crisis afhankelijkheid af te zetten tegen post-crisis hypotheektarieven. Figuur 28 toont daartoe voor de eurolanden het verband tussen de securitisatie-afhankelijkheid in 2007 en de gemiddelde hypotheekrente in 2009-2010. Rentevastperiodes worden onderscheiden met verschillend gekleurde marke-

Figuur 26: Hypotheekrente, 1-5jr rentevast



Bron: Rabobank

Figuur 27: Hypotheekrente, 5-10jr rentevast



Bron: Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

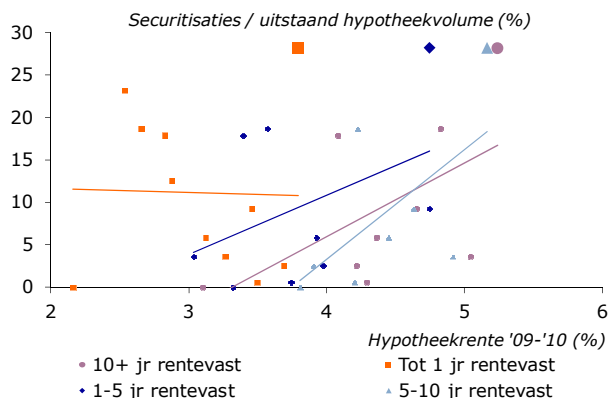
ringen, waar de Nederlandse observatie telkens de extra grote markering is. Per rentevastperiode geeft een trendlijn het lineaire verband weer tussen de securitisatie-afhankelijkheid voorafgaand aan en de gemiddelde hypotheekrente sinds de crisis. Figuur 29 toont zo het verband tussen de uitstaande gedekte obligaties en de hypotheekrente in 2009-2010.

Het is treffend om te zien hoe er –behoudens hypotheekrenten tot 1jr rentevast– een duidelijk positief verband bestaat tussen de afhankelijkheid van securitisaties en de hoogte van de hypotheekrenten in de jaren waarin die markt ‘dicht’ was als gevolg van de crisis. Dit is te zien aan de oplopende trendlijnen die in de grafiek voor de rentevastperiodes zijn toegevoegd: hoe sterker de afhankelijkheid van securitisaties als bron van funding voorafgaand aan de crisis, des te hoger waren sinds het uitbreken van de crisis de hypotheekrenten. En het is wellicht nog treffender om te zien hoe er een duidelijk negatief verband bestaat tussen de afhankelijkheid van gedekte obligaties en de hypotheekrenten in de crisisjaren die die covered-bondmarkten veel beter doorstonden. De crisis trof de hypotheekmarkten van de eurozone dus allerminst in gelijke mate. De klappen vielen harder naar mate de afhankelijkheid van securitisaties groter was.

Conclusie

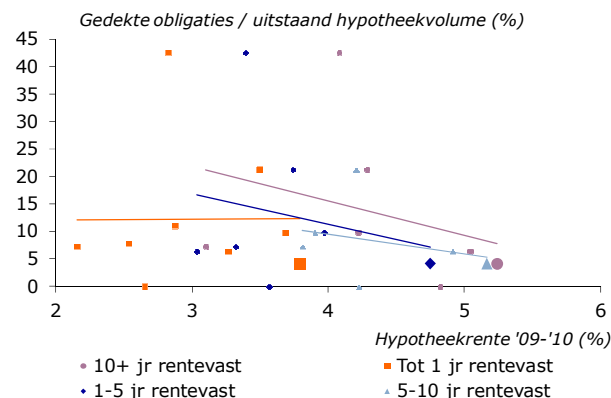
Nederland securitatie-land is sterk geraakt door het dichtvallen van de securitatie- en obligatiemarkt gedurende de kredietcrisis. De relatief ongunstige behandeling van securitisaties in de jongste Baselse voorstellen zal voor Nederland eveneens nadelig uitpakken op de hypotheekmarkt, met zeer waarschijnlijk weer relatief hogere hypotheekrenten dan in andere markten in de eurozone tot gevolg. Substitutie naar gedekte obligaties is een mogelijke aanpassing, maar die zal in elk geval de nodige tijd vergen.

Figuur 28: 'RMBS-markten' na crisis duurder...



Bron: Rabobank

Figuur 29: ...in vergelijking met 'CB-markten'



Bron: Rabobank

Allard Bruinshoofd
W.A.Bruinshoofd@rn.rabobank.nl

Kwartaalbericht Woningmarkt

Woningbouwprogramma in de knel?

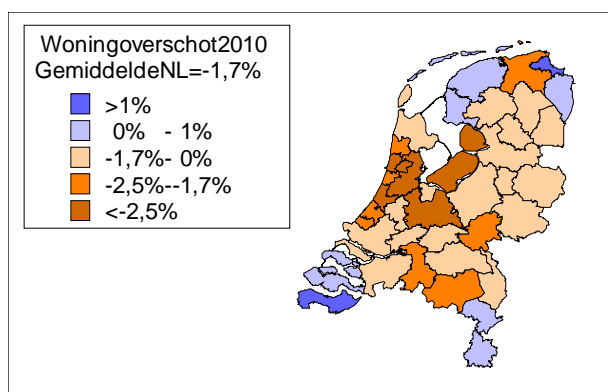
De Nederlandse (woning-)bouwsector heeft twee zware jaren achter de rug. Onzekerheid bij potentiële kopers en afnemers van huurwoningen en de daarmee gepaard gaande vraaguitval leidde vooral in 2010 tot een flinke productiedaling. Zoals eerder in dit kwartaalbericht is gesteld, valt een enorme opleving in de nieuwbouw de komende jaren niet te verwachten. Regionale onevenwichtigheden zorgen ervoor dat het effect van een lagere productie zich verschillend zal manifesteren in de Nederlandse woningmarktregio's. Zeker in de regio's waar de woningmarkt krap is, is de kans groot dat deze krapte zal aanhouden.

Krapte op de woningmarkt, prijs en prijsontwikkeling

De regionale vraag/aanbodverhoudingen vertoonden in 2010 duidelijke onevenwichtigheden. In de Noordvleugel van de Randstad en de meeste universiteitsregio's is de woningmarkt aanmerkelijk krapper dan aan de randen van ons land. De vraag naar woningen overstijgt het aanbod (kwantitatief tekort, zie figuur 30). Bovendien sluit een deel van de woningen qua kenmerken (woningtype, grootte) niet aan bij de vraag (kwalitatief tekort). Dit tweede aspect beperkt zich echter niet alleen tot de krappe regio's. De scheve verhouding tussen vraag en aanbod zorgt ervoor dat het prijsniveau in de krappe regio's aanmerkelijk hoger is dan in de ruime regio's. De mediane woningprijzen van de NVM over de periode 2003-2010 tonen aan dat acht van de tien duurste regio's krappe regio's zijn, terwijl acht van de tien goedkoopste regio's een ruim aanbod kennen.

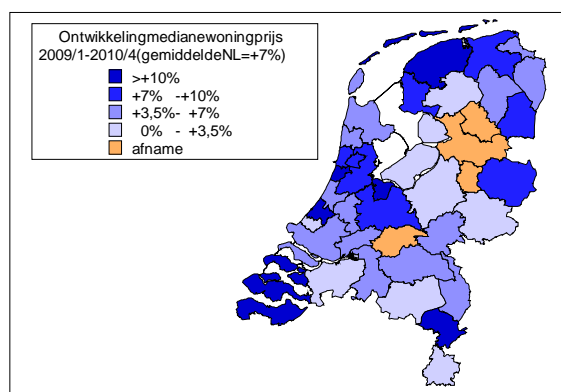
De prijsontwikkeling in de krappe regio's in de Randstad laat over de afgelopen twee jaar een sterker herstel zien dan landelijk het geval was (figuur 31). Toch zien we ook dat in een aantal ruime regio's sprake was van een duidelijk herstel. Gezien de relatieve ruimte in het aanbod in deze regio's lijkt het erop dat huizenkopers zich daar vooral richten op het kwalitatief goede (en duurdere) deel van de voorraad. De mogelijkheden voor huizenkopers worden grotendeels bepaald door de betaalbaarheid. Deze is afhankelijk van de woningprijzen en de financiële mogelijkheden van de desbetreffende huishoudens. In eerdere kwar-

Figuur 30: Regionaal woningoverschot 2010



Bron: ABF, bewerking Rabobank

Figuur 31: Regionale woningprijsontwikkeling sinds begin 2009

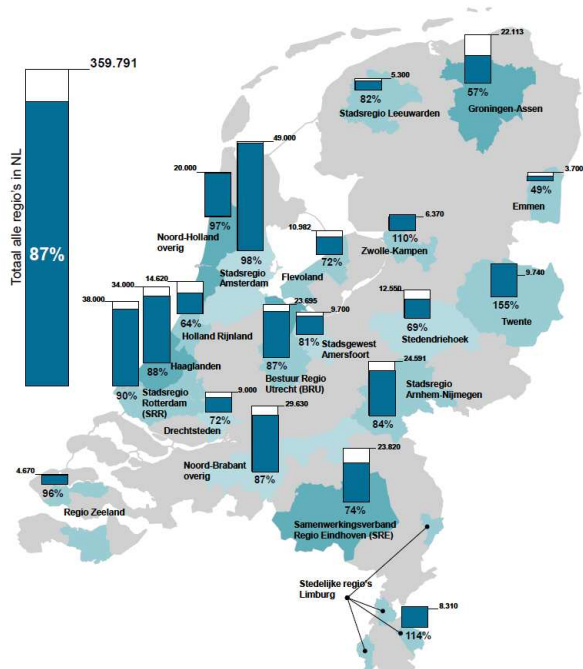


Bron: NVM, bewerking Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

taalberichten is duidelijk geworden dat woningen in de meeste dure regio's relatief slecht betaalbaar zijn. Het regionale patroon is bestendig. De minst betaalbare regio's anno 2010 (onder meer Agglomeratie Haarlem, Gooi en Vechtstreek, Amsterdam en Utrecht) behoorden ook

Figuur 32: Woningbouwrealisatie 2005-2009



Bron: Ministerie van VROM

treek, Amsterdam en Utrecht) behoorden ook in 2003 al tot die groep. Maar waar een wil is, is een weg: uit onderzoek blijkt dat betreders van de woningmarkt in krappe gebieden uiteindelijk wel een huis vinden. Dit komt deels doordat ze in kwalitatieve zin of qua plaats concessies doen aan wat ze voor ogen hadden bij aanvang van het zoekproces⁵.

Tussen wens en werkelijkheid

Om hier verandering in aan te brengen, waren de afspraken uit de woningbouwconvenanten tussen Rijk en lagere overheden uit de periode 2000-2010 er op gericht om de regionale tekorten terug te dringen. Een overzicht van de gerealiseerde woningbouw (figuur 32) toont dat dit lang niet overal is gelukt. Dit is geen nieuw verschijnsel. Het Ruimtelijk Plan Bureau concludeerde in 2006 dat de opstart- en doorlooptijd van ruimtelijke-orderingstrajecten en de economische gevoeligheid van de vraag naar woningen de realisatie van voldoende nieuwbouwwoningen in de periode 1995-2004

parten speelden⁶. Beiden gelden nog steeds. Enerzijds beperken factoren⁷ die samenhangen met RO-trajecten de mogelijkheden voor nieuwbouw. Dit geldt zeker voor de stedelijke gebieden. Anderzijds kan een (tijdelijk) lagere vraag naar duurdere koopwoningen (zoals in 2002-2003) de financiële haalbaarheid van woningbouwprojecten in negatieve zin beïnvloeden. Dus ondanks dat het Nederlandse bouwprogramma erop is gericht om het tekort terug te dringen, blijft de vraag naar woningen in gewilde regio's het aanbod overstemmen. Voor de periode 2005-2009 was de landelijke doelstelling om meer dan 400.000 woningen te bouwen. Uiteindelijk kwam het gerealiseerde aantal, met 2009 als topjaar (83.000 woningen), uit op 360.000. Dat was onvoldoende om de landelijke doelen te halen.

⁵ NRC – 'Het Nederlandse woningtekort? Dat stelt weinig voor' - 2010, Brounen & Neuteboom – Starters in de knel – of Business As Usual – 2009.

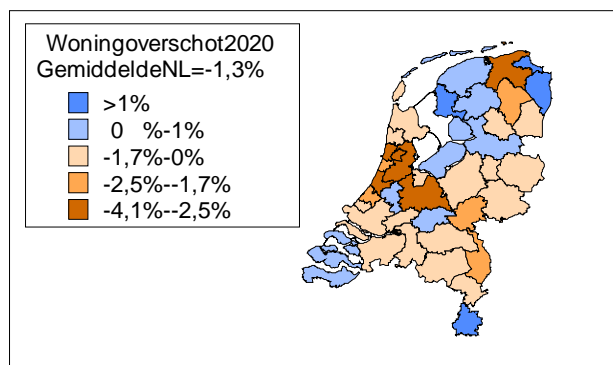
⁶ RPB (2006), Woningproductie ten tijde van VINEX.

⁷ Bijvoorbeeld (regionale) schaarste aan ruimte, maatschappelijke weerstand tegen verder verstedelijking en de (striktere) regelgeving op het gebied van leefomgevingskwaliteit. Zie ook Rijksoverheid.nl – Verstedelijkingsopgaven 2010-2020.

Kwartaalbericht Woningmarkt

Op regionaal niveau weken vooral Groningen-Assen, Holland-Rijnland en de Stedendriehoek af van de gewenste productie. Een aantal verstedelijkingsgebieden (Twente, Zwolle/Kampen en de stedelijke regio's in Limburg) haalde de doelstelling wel ruim en ook de regio's Groot-Amsterdam, Overig Noord-Holland en Zeeland lagen goed op schema. Geconfronteerd met de realisaties uit de periode 2005-2009 betekent dit dat in regio's waar de druk al hoog was, bijvoorbeeld Leiden en Utrecht⁸, geen verruiming van de markt heeft plaatsgevonden. Daarnaast is er in Nederland een aantal regio's met een ruime woningmarkt (zie figuur 33) waar de opgave van een heel andere aard is. De nadruk verplaatst zich hier van het bijbouwen om te groeien naar herstructureren en kwalitatief verbeteren. Binnen Nederland is de regio Parkstad hier een voorloper in; in de komende tien jaar zal men hier een deel van de woningvoorraad herstructureren en vindt er per saldo een afname van de woningvoorraad plaats⁹.

Figuur 33: Woningoverschot 2020



Bron: ABF, bewerking Rabobank

ling wel ruim en ook de regio's Groot-Amsterdam, Overig Noord-Holland en Zeeland lagen goed op schema. Geconfronteerd met de realisaties uit de periode 2005-2009 betekent dit dat in regio's waar de druk al hoog was, bijvoorbeeld Leiden en Utrecht⁸, geen verruiming van de markt heeft plaatsgevonden. Daarnaast is er in Nederland een aantal regio's met een ruime woningmarkt (zie figuur 33) waar de opgave van een heel andere aard is. De nadruk verplaatst zich hier van het bijbouwen om te groeien naar herstructureren en kwalitatief verbeteren. Binnen Nederland is de regio Parkstad hier een voorloper in; in de komende tien jaar zal men hier een deel van de woningvoorraad herstructureren en vindt er per saldo een afname van de woningvoorraad plaats⁹.

Verstedelijkingsopgave 2010-2020

Ook nu het grootste deel van de VINEX-locaties is verwezenlijkt, houdt de verstedelijking van Nederland aan. Zeker in de stedelijke regio's blijft het aantal huishoudens de komende decennia stijgen en is het woningaanbod nog niet op het gewenste niveau. Hoewel de Primos-prognose er in voorziet dat het totale tekort in 2020 in Nederland tot onder 1,5 procent daalt, wordt voor de meest krappe regio's nauwelijks verruiming voorzien (zie figuur 33). Figuur 33 is gebaseerd op een gerealiseerde woningbouwopgave van circa 725.000 woningen tussen 2010 en 2020. Een aantal factoren zorgt voor vraagtekens bij de haalbaarheid van deze bouwopgave:

⁸ Rijksoverheid.nl – Verstedelijkingsopgaven 2010-2020

⁹ Rijksoverheid.nl – Verstedelijkingsafspraken bestuurlijk overleg MIRT najaar 2009

Kwartaalbericht Woningmarkt

- In de voorgaande beleidsperiode zijn door het Rijk en de verstedelijkingsgebieden woningbouwconvenanten gesloten. Deze werden niet overal gehaald. De huidige afspraken omtrent de woningbouw zijn intentieafspraken. Dit is mede ingegeven door de gevolgen van de crisis op de woningmarkt. Garanties dat deze afspraken wel worden gehaald zijn zacht en de huidige set stimuleringsmaatregelen van het Rijk loopt ten einde.
- De nadruk ligt de komende jaren meer op binnenstedelijk bouwen¹⁰. De praktijk leert dat dit ingewikkelde trajecten zijn waarbij de schaalvoorwaarden voor ontwikkelaars en bouwers veel kleiner zijn, zeker op herontwikkellocaties ('brownfield').
- Er wordt gesteld dat relatief gemakkelijke en goedkope grootschalige uitleglocaties reeds zijn benut¹¹. Natuurlijk beschikt Almere over de ruimte voor de Schaalsprong (+60.000 woningen). Zonder een verbetering van de verbindingen met het 'oude land' wordt deze echter niet haalbaar geacht. Ook omdat bijvoorbeeld Rijnenburg (Utrecht), Bloemendalerpolder (Weesp), vliegbasis Valkenburg (Katwijk/Wassenaar) en Braassemerland (Roelofarendsveen) woningzoekenden in de Randstad een alternatief bieden.
- Crises leiden tot een verandering in de vraag naar koop- en huurwoningen. Na de 'crisis' van 2002-2003 daalde de vraag naar duurdere koopwoningen. Een dergelijke ontwikkeling deed zich in 2009 en 2010 ook voor. Het koopwoningaanbod nam ondertussen wel verder toe. Volgens vergelijkingssite Huizenzoeker stonden er in januari 2011 meer dan 178.000 woningen te koop, 34 procent meer dan in januari 2009. Dit beeld verschilt per provincie (tabel 1, volgende pagina).
- Het wegwerken van deze 'prop' in de huizenmarkt zal volgens de NVM de komende jaren gevolgen hebben voor de werking van de markt. Regionaal verschilt de omvang echter sterk. Het aantal te koop staande woningen ten opzichte van de totale koopvoorraad lag in januari 2011 het hoogst in Drenthe en Flevoland (tabel 2, volgende pagina). Limburg en Zeeland kennen een relatief beperkt aantal te koop staande woningen.
- Als reactie op veranderende omstandigheden worden regionale woningbouwprogramma's flexibel gemaakt, nog eens tegen het licht gehouden en krijgen projecten prioriteit of worden ze juist stopgezet. De verdere groei van de te koop staande voorraad wordt daarmee deels ingedamd. Mede daardoor kwam de totale woningbouwproductie in 2010 een fractie hoger uit dan in 2003, het jaar met het laagste aantal opgeleverde woningen in het afgelopen decennium. Op basis van het aantal afgegeven vergunningen (zie figuur 14 op pagina 12) wordt ook nog geen spoedige opleving van nieuwbouwaantallen verwacht.

¹⁰ Zie ook 'Het eind van een vijftigjarig feestje' (column NVM-site), EIB - Succesvol binnenstedelijk bouwen, 2010

¹¹ Rijksoverheid.nl – Verstedelijkingsopgaven 2010-2020

Kwartaalbericht Woningmarkt

Conclusie

De Nederlandse woningmarkt vertoont duidelijke regionale onevenwichtigheden. Tegenover een aantal relatief krappe regio's in de Noordvleugel van de Randstad staat een aantal ruime regio's in het noorden en zuiden van het land. Ondanks het sturende beleid van de overheid heeft de realisatie van nieuwbouwwoningen in de periode 1995-2009 slechts in beperkte mate geleid tot een verruiming van de markt in de gebieden waar dat het hardst nodig was. Aan de opgave om huishoudens de woning die ze willen te bieden op de plek die ze willen, dient ook in de periode 2010-2020 nog hard te worden gewerkt.

In het huidige scenario gaat het Rijk uit van een woningbouwrealisatie van circa 725.000 woningen in de periode 2010-2020. Gezien de huidige stand van de woningmarkt en de verwachtingen voor de korte termijn valt de haalbaarheid daarvan in twijfel te trekken. Zeker in de Noordvleugel van de Randstad is er bij lagere realisaties een gereede kans op aanhoudende krapte op de woningmarkt. De behoefte om de woningvoorraad te vergroten, speelt minder sterk in een aantal (krimp-)regio's waar momenteel al een ruim aanbod is. De opgave daar is om overschotten te voorkomen en de bestaande voorraad aantrekkelijker te maken en te houden. In beide gevallen een niet geringe opgave maar wel een gezamenlijke opgave waarbij onderlinge afstemming en het stellen van prioriteiten van het grootste belang zijn.

Tabel 1: Toename te koop staande woningen januari 2009 - januari 2011

Toename aantal te koop staande woningen			
Noord-Brabant	45%	Flevoland	28%
Noord-Holland	42%	Friesland	28%
Utrecht	42%	Drenthe	25%
Limburg	40%	Zuid-Holland	23%
Gelderland	37%	Groningen	19%
Zeeland	34%	Nederland	34%
Overijssel	33%		

Bron: Huizenzoeker.nl

Tabel 2: Te koop staande woningen als % van totale voorraad koopwoningen 2010

Te koop staand als % voorraad			
Drenthe	5,2%	Noord-Brabant	4,1%
Flevoland	5,1%	Overijssel	4,0%
Gelderland	4,9%	Utrecht	3,8%
Groningen	4,7%	Zeeland	3,8%
Friesland	4,6%	Limburg	3,1%
Noord-Holland	4,3%	Nederland	4,3%
Zuid-Holland	4,3%		

Bron: ABF, Huizenzoeker.nl

Thijs Geijer
T.Geijer@rn.rabobank.nl

Kwartaalbericht woningmarkt

Kerngegevens

Huizenprijzen

Jaar-op-jaar mutatie (%)	2008	2009	2010	2011 ^a
NVM (mediane huizenprijs)	-0,3	-7,1	3,0	-2½
Kadaster (koopsommen)	2,7	-6,4	0,4	-2½
CBS/Kadaster	3,0	-3,3	-2,0	-2
ABF Valuation (WOX)	2,7	-3,4	-0,3	-1

Aantallen

x duizend	2008	2009	2010	2011 ^a
Verkooptransacties	182	128	126	130
Nieuwbouw (huur en koop)	79	83	55 ^a	55 ^a

Aantallen

	2008	2009	2010	2011
Onvrijwillige verkopen	1.961	2.256	2.086	-

Economische kerngegevens (januari 2011)

	2008	2009	2010	2011 ^a
BBP (volumegroei, %)	1,9	-3,9	1¾ ^a	1½ ^a
Inflatie (%)	2,5	1,2	1,3	1¼ ^a
Werkloosheid (%)	3,8	4,8	5,5	5¼ ^a

Rabobank betaalbaarheidsindex

x duizend	2008	2009	2010	2011 ^a
Betaalbaarheidsindex ^b	85	98	106	106

Rente^c

Niveau (%)	februari 2011	+3m ^d	+12m ^d
3-maands Eurozone	1,09	1,19	1,84
10-jaars Euroswap	3,53	3,45	3,65
Hypotheekrente, 5-10 jaar vast	4,57 ^e		

^a Prognoses Rabobank

^b 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 tachtig procent van de marktwaarde en een maandlastenquote van dertig procent. Bij een waarde groter dan 100 is een gemiddelde woning goed betaalbaar. Bij een waarde minder dan 100 is deze, zonder inzet van eigen vermogen, slecht betaalbaar.

^c Voorspellingen afkomstig van Financial Markets Research, Rabobank International

^d Prognoses over respectievelijk 3 en 12 maanden

^e Maandgemiddelde december 2010, 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 en CBS.

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

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

Auteurs:

Maarten van der Molen, Thijs Geijer, Allard Bruinshoofd en Danijela Piljic.

Redactie:

Enrico Versteegh

Eindredactie:

Hans Stegeman

Graphics:

Roy de Haan

Productiecoördinatie:

Christel Frentz

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

KEO op internet

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