



Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Kwartaal IV 2009

Kennis en Economisch Onderzoek

Inhoudsopgave

Samenvatting en conclusies	3
Huizenprijzen bewegen nauwelijks	4
Transacties krabbelen voorzichtig op	7
Vooruitzichten bouw ongunstig	8
Betaalbaarheid stabiel	11
Hypotheekverstrekking blijft laag	12
Sterke regionale fluctuaties	14
Vooruitzichten	16
Kerngegevens	17
Colofon	18

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

Afsluitdatum: 16 februari 2010

Kwartaalbericht Woningmarkt

Samenvatting en conclusies

De negatieve spiraal waar de woningmarkt het afgelopen jaar last van had lijkt doorbroken. De woningmarkt stabiliseert. Na een forse daling van de transactie-aantallen vanaf het najaar van 2008 is het afgelopen half jaar sprake van een kleine toename. De stabilisatie van de economie na de crisis lijkt daarmee ook zijn weerslag te hebben op de situatie op de huizenmarkt. Zo is het consumentenvertrouwen vanaf maart 2009 enigszins opgeklommen uit het diepe dal. Dit is een gunstige ontwikkeling voor de transactieaantallen. Bovendien stabiliseren ook de huizenprijzen. Kijken we naar de verschillen per woningtype, dan zijn duurdere woningtypen (2-onder-1-kap en vrijstaand) harder geraakt door de kredietcrisis dan relatief goedkopere woningtypen (appartementen en tussenwoningen). Verder geldt voor alle woningtypen dat de grootste prijsdaling zich in het tweede kwartaal van 2009 voordeed en de prijzen sindsdien aanzienlijk minder zijn gedaald.

Kijken we naar de productie van nieuwbouwwoningen, dan valt op dat die ondanks de kredietcrisis nog aardig op pijl blijft. Dat komt omdat de bouw van veel van de nu opgeleverde woningen aan het begin of zelfs voor de kredietcrisis is opgestart. De pijn is vooral zichtbaar in het aantal verstrekte vergunningen voor de nieuwbouw van koopwoningen. In de eerste 10 maanden van 2009 ruim een kwart minder dan in 2008. Dit betekent de komende jaren waarschijnlijk een lagere productie van nieuwbouwwoningen.

De betaalbaarheid van koopwoningen is in 2009 flink verbeterd maar zal naar verwachting niet verder toenemen. De huizenprijzen stabiliseren en de hypotheekrente zal naar verwachting de komende tijd langzaam oplopen. Een gunstige ontwikkeling is dat het huidige gemiddelde prijsniveau goed aansluit bij de bruto financieringsmogelijkheden van een (gemiddeld) huishouden met anderhalf modaal inkomen. Wel neemt de koopkracht af en de werkloosheid toe.

Hoewel de daling van het aantal verstrekte hypotheekleningen nog niet is gestopt vlak de daling wel af. Bovendien neemt het verstrekte hypotheekbedrag al weer enkele kwartalen toe. Wel is het niveau in 2009 beduidend lager dan in 2008. Alle marktpartijen worden geraakt door de kleinere marktomvang, waarbij de klappen het grootst zijn voor buitenlandse aanbieder als Argenta, bank of Scotland en GMAC. Ook ABN Amro levert marktaandeel is, vooral bij het label Fortis ASR. Het marktaandeel van marktleider Rabobank (inclusief Obvion) is aan het begin van de crisis gestegen en was in heel 2009 nagenoeg stabiel op circa 30% van de totale markt.

Vooruitkijkend voorziet de Rabobank een stabilisatie van de huizenprijzen en een beperkt herstel in de tweede helft van 2010. Door een lager aanvangsniveau dit jaar verwachten we dat de PBK echter een lager jaargemiddelde in 2010 laat zien dan vorig jaar. Daarom voorzien wij een afname van het jaargemiddelde met 1% in 2010.

Martijn de Jong-Tennekes
D.M.Jong@rn.rabobank.nl
030 – 216 4490

Kwartaalbericht Woningmarkt

Huizenprijzen bewegen nauwelijks

De Nederlandse huizenprijzen stabiliseren. Dat was de belangrijkste boodschap van het vorige Kwartaalbericht Woningmarkt. Nu de cijfers van het vierde kwartaal bekend zijn blijkt dat deze trend juist is ingeschat: de Nederlandse

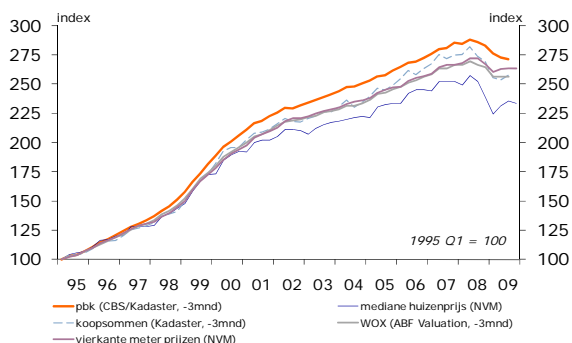
huizenprijzen bewegen amper (figuur 1). De Prijsindex Bestaande Koopwoningen (PBK) van CBS/Kadaster en de mediane huizenprijs van de NVM daalden beide in het vierde kwartaal met minder dan 1%. Kijken we naar de vierkante meter prijs van de NVM, dan is sprake van stabilisatie in het meest recente vierde kwartaal, terwijl de WOX van ABF Valuation al sinds het tweede kwartaal van 2009 dezelfde stand aangeeft. Zeker na de voorafgaande prijsdaling is dat goed nieuws.

Deze constatering geldt natuurlijk primair voor de nationale cijferreeksen uit figuur 1. Het is echter bekend, en in voorgaande Kwartaal-

berichten ook besproken, dat het duurdere segment van de woningmarkt harder wordt geraakt door de economische crisis dan de goedkopere marktsegmenten. Het is daarom interessant om te kijken naar de verschillen per woningtype. We kijken hiervoor eerst naar de mediane prijsontwikkeling volgens de NVM (figuur 2). Zoals verwacht is de prijsdaling sinds het tweede kwartaal van 2008 bij de over het algemeen goedkopere appartementen en tussenwoningen relatief beperkt en bij de duurdere vrijstaande en 2-onder-1-kapwoningen het grootst.

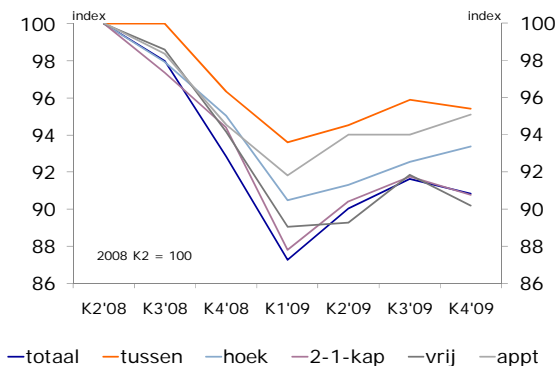
Figuur 3 laat vervolgens een andere weergave zien van dezelfde cijfers, waarbij de totale daling sinds de top en de daling tot aan het dal per woningtype is vergeleken. Hieruit blijkt niet alleen dat vrijstaande woningen relatief hard geraakt

Figuur 1: Nationale huizenprijzen stabiliseren



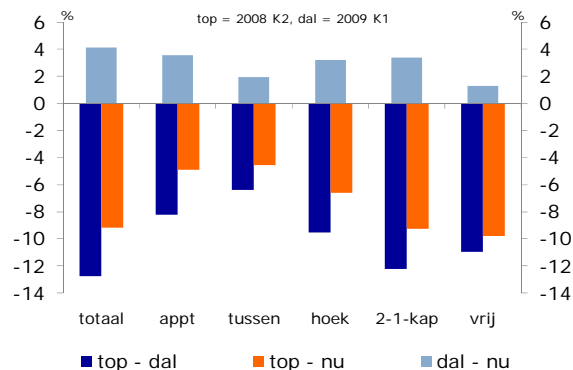
Bron: ABF Valuation, CBS, Kadaster, NVM, Rabobank

Figuur 2: Mediane huizenprijs dieptepunt voorbij



Bron: NVM, Rabobank

Figuur 3: Samenstellingseffect beïnvloedt mediaan

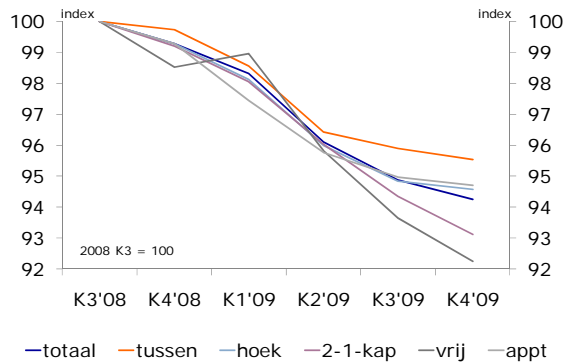


Bron: NVM, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

zijn door de economische crisis, maar ook dat de prijzen in het duurdere segment minder snel aantrekken sinds het dal in het eerste kwartaal van 2009.

Figuur 4: Vrijstaande woningen hardst getroffen



Bron: CBS, Kadaster, Rabobank

Opvallend is verder dat het totaalcijfer voor de periode van prijsdaling in beide figuren negatiever is dan van ieder van de individuele woningtypen afzonderlijk. Bovendien blijkt uit figuur 3 dat ook de prijsstijging sinds het dal het grootst is voor het totaalcijfer. Reeds in voorgaande kwartaalberichten heeft u kunnen lezen waarom de Rabobank in tijden van crisis minder enthousiast is over de ontwikkeling van de mediane huizenprijs zoals gerapporteerd door de NVM. Deze figuren bevestigen nogmaals onze zienswijze. Een goede tijdreeks wordt niet beïnvloed door samenstellings-effecten, maar geeft een goed (gemiddeld) beeld van de ontwikkelingen die er spelen in de verschillende afzonderlijke segmenten van

de markt. Uit een vergelijking van de NVM-cijfers over de procentuele prijsontwikkeling per vierkante meter, blijkt deze indicator een betere afspiegeling te geven van de ontwikkelingen in de markt dan de mediane huizenprijs. Dit beeld wordt bevestigd door de ontwikkeling van deze indicator sinds 1995 (figuur 1), die veel meer in lijn is met andere tijdreeksen van bijvoorbeeld het Kadaster en ABF Valuation.

Kijken we naar de PBK-cijfers van CBS en Kadaster, dan ontstaat een enigszins vergelijkbaar beeld voor wat betreft de ontwikkeling van de huizenprijzen in de verschillende marktsegmenten als voor de NVM-cijfers. Zo bereikt de PBK-huizenprijs haar voorlopig hoogste stand in het derde kwartaal van 2008. Geheel conform onze verwachting is dat een kwartaal nadat de NVM mediane huizenprijs begon te dalen. Meer over de verschillen tussen Nederlandse huizenprijsreeksen kunt u lezen in één van onze eerdere publicaties.¹

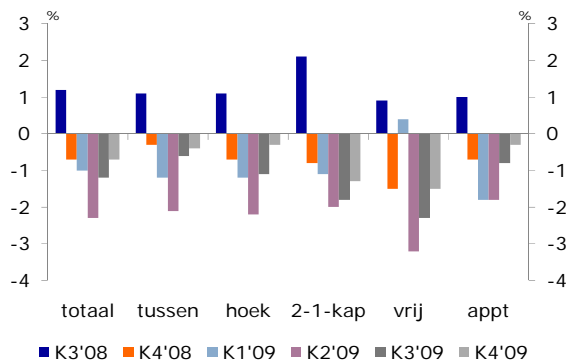
Verder bevestigt de PBK het beeld dat duurdere woningen door de economische crisis relatief hard zijn geraakt en dat de prijsdaling bij de goedkopere segmenten beperkter is (figuur 4). Dit blijkt duidelijk uit de prijsontwikkeling van enerzijds vrijstaande en 2-onder-1-kapwoningen (duurdere segment) en anderzijds tussenwoningen en appartementen (goedkopere segment). Deze ontwikkeling is geheel conform het eerder geschetste beeld op basis van NVM-cijfers. Bovendien

¹ Themabericht 2009/10: *Metten en weten op de woningmarkt*, te vinden op de website www.rabobank.com/kennisbank.

Kwartaalbericht Woningmarkt

valt op dat de grootste prijsdalingen zich bij de PBK in het tweede kwartaal van 2009 voordeden (figuur 5). Dat is geheel conform verwachting, aangezien de NVM-cijfers dit punt reeds een kwartaal eerder bereikten.

Figuur 5: Prijsdaling neemt af, stijging verwacht



Bron: CBS, Kadaster, Rabobank

Er zijn echter ook verschillen tussen de NVM-cijfers en de PBK. Zo zijn de cumulatieve prijsdalingen vooral aan de bovenkant van de markt bij de NVM groter dan bij de PBK. Bovendien was de periode van prijsdaling bij de NVM kort maar hevig, terwijl de prijsontwikkeling bij de PBK minder negatief is, maar over een langere periode wordt uitgesmeerd. Waar de NVM-cijfers slechts 3 kwartalen daalden en sindsdien cumulatief weer prijsstijgingen laten zien (figuur 3), is de PBK-prijsontwikkeling al 5 kwartalen negatief (figuur 5). Bovendien is er nog één groot verschil onbenoemd gebleven en dat is de ontwikkeling van het totaalcijfer voor de Nederlandse markt.

Anders dan bij de NVM-cijfers is dat bij de PBK een min of meer gemiddelde ontwikkeling ten opzichte van de prijsontwikkelingen van de afzonderlijke woningtypen. Deze belangrijke verschillen zijn grotendeels terug te voeren op de reeds bekende samenstellingseffecten, die de mediane huizenprijs tot een minder geschikte marktindicator maken ten tijde van een crisis.

Kijken we vooruit, dan voorzien we op de korte termijn voor de PBK geen grote prijsbewegingen. De verwachting is dat dit vertrouwen geeft aan huishoudens die op het laagste punt in de markt willen kopen. Mede op grond van figuur 5 lijkt dat punt reeds aangebroken. Bij de vooruitzichten leest u meer over onze verwachtingen voor de ontwikkeling van de huizenprijzen in 2010.

Wel is er nog veel onzekerheid in de markt, die momenteel ook wordt gevoeld door de overheid (ambtelijke werkgroep woningmarkt en de door de AFM aangezwengelde discussie over tophypotheek). Zolang er op deze punten geen besluitvorming en daarmee duidelijkheid is, zal er onzekerheid blijven bestaan. Ook de recente uitlatingen van het kabinet bij monde van mevrouw Bijleveld, over het al dan niet aanschaffen van een nieuwbouw koopwoning in krimpregio's, dragen niet bij aan herstel van het vertrouwen bij woningzoekers. Vertrouwen kan slechts groeien wanneer woonconsumenten weten wat zij van de overheid mogen verwachten.

Kwartaalbericht Woningmarkt

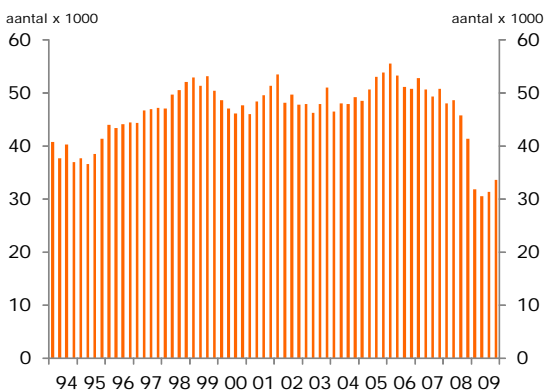
Transacties krabbelen voorzichtig op

Ruim 15.000 bestaande woningen wisselden afgelopen december van eigenaar. Dat is 8% minder dan in december 2008, maar de afname is, in vergelijking met dezelfde periode een jaar eerder, veel kleiner dan die in de eerste elf maanden van vorig jaar (gemiddeld circa 30%). De reden hiervoor is dat het aantal transacties in december 2008 al fors gedaald was. Gedurende het vierde kwartaal werden in totaal bijna 37.000 transacties door het Kadaster geregistreerd en daarmee wordt voorzichtig de opgaande lijn van het voorgaande kwartaal voortgezet (figuur 6). De stijging van het aantal overdrachten van bestaande koopwoningen in de tweede helft van vorig jaar is deels toe te schrijven aan de toegenomen verkoop van appartementen. De cijfers van het Kadaster hebben betrekking op de daadwerkelijke woningverkoop van ongeveer drie maanden eerder. De reden hiervoor is dat de afwikkeling bij de notaris het meetpunt vormt en niet het moment waarop bij de makelaar de verkoop plaatsvindt. Dit betekent dat pas uit cijfers in het komende kwartaal kan worden opgemaakt of de opwaartse trend zich daadwerkelijk doorzet.

Over heel 2009 wisselden in totaal ruim 127.000 woningen van eigenaar en dat is een derde minder dan in 2008 toen 182.000 transacties plaatsvonden. Het aantal transacties daalt overigens al sinds 2006 toen bijna 210.000 woningen werden verkocht. Volgens de NVM staan er momenteel in totaal bijna 175.000 woningen te koop, waarvan bijna 30% langer dan een jaar (figuur 7). In het vierde kwartaal van 2009 is het aantal maanden dat een woning gemiddeld te koop stond verder gestegen tot iets meer dan zeven maanden.

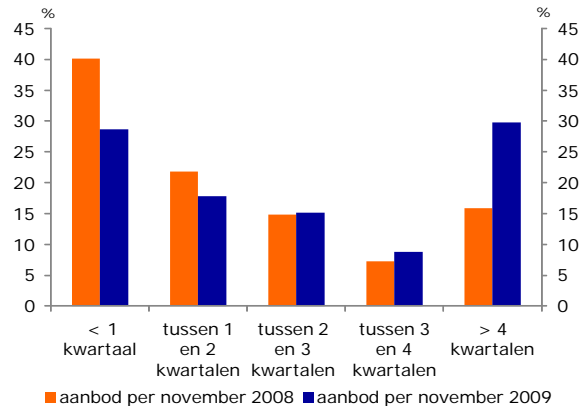
In 2009 ging het bij ruim 2.200 transacties (1,8% van het totaal) om gedwongen veilingen, tegen bijna 2.000 in 2008. Zeker relatief gaat het om een gering aantal. De absolute toename wordt verklaard door een combinatie van factoren, waaronder de grotere omvang van de hypotheekmarkt en de toegenomen risico's in de hypotheekverstrekking sinds midden jaren negentig (bv de verstrekking van hypotheek op basis van twee inkomens). Hierdoor zijn de gedwongen veilingen sinds 1996 meer dan verzesvoudigd.

Figuur 6: Transacties nemen langzaam weer toe (seizoensgecorrigeerde kwartaalcijfers)



Bron: Kadaster, Rabobank

Figuur 7: Eén op de drie woningen staat langer dan één jaar te koop



Bron: NVM

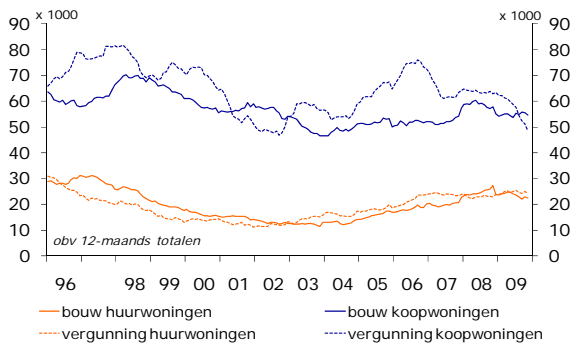
Kwartaalbericht Woningmarkt

Vooruitzichten bouw ongunstig

In de eerste tien maanden van 2009 zijn 50.816 nieuwbouwwoningen gereedgekomen, circa 600 nieuwbouwwoningen minder dan in dezelfde periode vorig jaar. De daling wordt veroorzaakt door een afname van het aantal gereedgekomen huurwoningen met iets meer dan 6%,

terwijl het aantal gereedgekomen koopwoningen licht steeg met 1%. De productiet terugval in de eerste tien maanden van vorig jaar is echter minder diep dan die tijdens de vorige economische neergang van 2001-2003. Destijds kwamen er in de eerste tien maanden gemiddeld circa 43.000 nieuwbouwwoningen gereed, toen een productiet terugval van 8%. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat in de jaren vóór de huidige kredietcrisis een groot aantal bouwvergunningen is verleend. Zo zijn in de periode 2006-2008 jaarlijks gemiddeld 90.000 bouwvergunningen verstrekt. Een van de mogelijke verklaringen hiervoor is dat

Figuur 8: Minder koopvergunningen door de crisis



Bron: CBS, Rabobank

relatief veel marktpartijen zich meer op de woningbouw gingen oriënteren als gevolg van een wegzakkende kantorenmarkt.

Voor een jaar waarin de economie met gemiddeld 4% krimpt, lijkt de woningbouw betrekkelijk op peil te blijven. Maar de neergang in de bouw komt dit jaar pas echt tot uiting in cijfers. In de eerste drie kwartalen van 2009 zijn ruim 11.700 nieuwe woningen verkocht, een daling van 43% ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder. Het aantal te koop aangeboden nieuwbouwwoningen is in de eerste drie kwartalen van 2009 gehalveerd ten opzichte van dezelfde periode in 2006-2008 toen er jaarlijks gemiddeld ruim 31.000 nieuwe koopwoningen werden aangeboden. De sterk gedaalde verkoop van nieuwe woningen, teruglopende orderportefeuilles en beperkte kredietverlening hebben zich inmiddels vertaald in een lager aantal verstrekte bouwvergunningen (figuur 8). Vooral koopwoningen lijden onder de kredietcrisis. Tot november vorig jaar zijn bijna 36.000 bouwvergunningen voor koopwoningen verstrekt. Dat is ruim een kwart minder dan in dezelfde periode een jaar eerder. Maar rekening houdend met de diepte van de huidige kredietcrisis hield de vergunningverlening zich redelijk staande. Dit kan deels samenhangen met de relatief lage kosten van vergunningen en de mogelijkheid om vergunningen aan de veranderende markt-omstandigheden aan te passen. Daarnaast investeert de overheid in extra aanbod van cumulatief bijna 18.000 nieuwbouwwoningen in de periode 2010-2012.

De woningbouw zal in de komende jaren rekening moeten houden met een traag herstelproces. Regio's met onverkochte nieuwbouwwoningen kunnen beter eerst hun bestaande voorraad verkopen voordat opnieuw wordt geïnvesteerd in nieuwe woningen. Zo voert Parkstad Limburg inmiddels een veelbelovend krimpbeleid, waarbij voor elke nieuwbouwwoning twee bestaande woningen worden gesloopt.

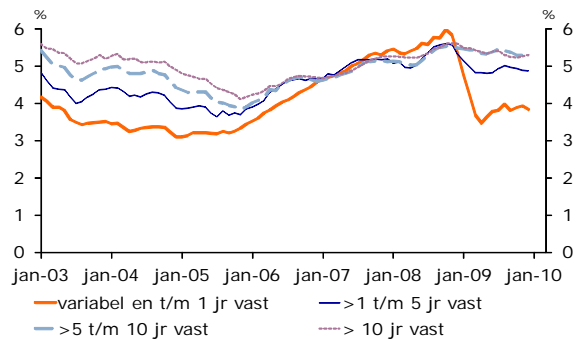
Kwartaalbericht Woningmarkt

Hypotheekrente vrijwel stabiel

Sinds september is de gemiddelde variabele hypotheekrente vrijwel stabiel gebleven. Dezelfde ontwikkeling is ook bij de tarieven met een rentevaste periode te zien (figuur 9). Onze verwachting is dat, onder invloed van het

economische herstel en de daarmee samenhangende ommekeer in het monetaire beleid, geld- en kapitaalmarktrentes op termijn zullen oplopen. Enerzijds zal deze opgaande beweging zowel de variabele hypotheekrente als de tarieven met een rentevaste periode opwaarts beïnvloeden. Anderzijds zorgt een terugkeer van rust op de financiële markten gecombineerd met de aantrekkende economie ervoor dat risicopremies zullen afnemen. Hierdoor hoeft een verwachte stijging van de geld- en kapitaalmarktrentes niet in dezelfde mate door te werken in de tarieven voor hypothecaire leningen.

Figuur 9: Hypotheekrentes vrijwel stabiel

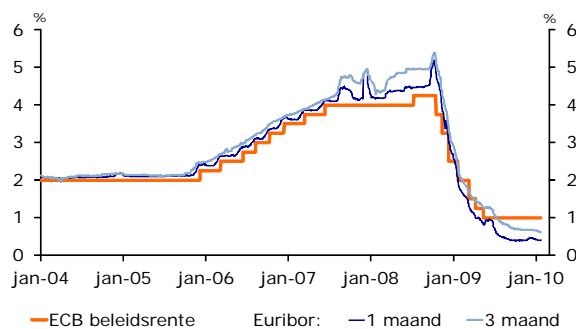


Bron: DNB

Geldmarkt: bodem bereikt?

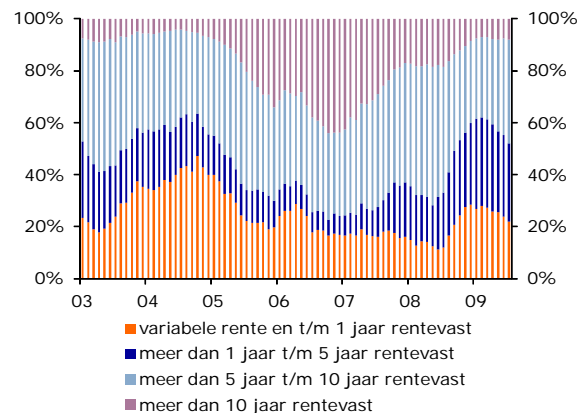
De situatie op de interbancaire geldmarkt is zich geleidelijk aan het normaliseren, wat mede te danken is aan de uitzonderlijke steunmaatregelen van de ECB. Echter, nu de economie in de eurozone langzaam weer wat aantrekt, heeft de ECB een begin gemaakt met het stapsgewijs afbouwen van de ruime liquiditeitssteun aan het bankwezen. Medio december vorig jaar kregen banken de laatste kans om onbeperkt geld te lenen voor een periode van 12 maanden. Deze laatste 12-maands herfinancieringstransactie wordt bovendien niet meer verstrekt tegen een vaste rente (1%), maar tegen een gemiddelde herfinancieringsrente gedurende de looptijd van de transactie. Na het

Figuur 10: Op de bodem van de geldmarkt?



Bron: Reuters EcoWin

Figuur 11: Aandeel nieuw verstrekte hypotheekleningen met variabele rente toegenomen



Bron: DNB

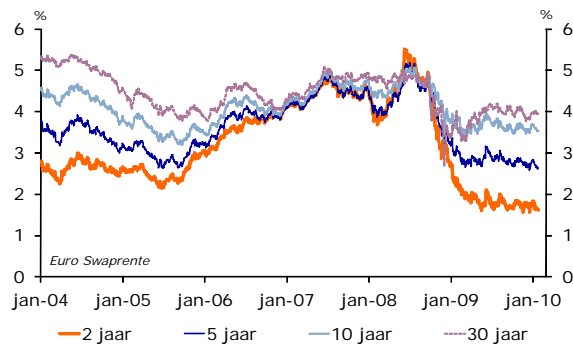
Kwartaalbericht Woningmarkt

terugdraaien van de steunmaatregelen is het verhogen van het officiële rentetarief de volgende stap. Omdat het economische herstel nog kwetsbaar is en het inflatierisico beperkt, verwachten wij dat de ECB pas in de tweede helft

van dit jaar zal overgaan tot de eerste beleidsrenteverhoging. Vooruitlopend op de beleidsrenteverhoging zullen de interbancaire geldmarkttarieven, die op dit moment onder de beleidsrente liggen (figuur 10), opkrabbelen omdat de ECB de liquiditeitssteun voor de banken al eerder aan banden legt.

Op de spaarmarkt, traditioneel de belangrijkste financieringsbron van het bankwezen, is eveneens sprake van een opgaande trend. De spaarrente loopt sinds september vorig jaar gestaag op. Dit in combinatie met een verwachte opwaartse trend in de geldmarkrentes kan in de loop van dit jaar leiden tot een iets hogere variabele hypotheekrente.

Figuur 12: Kapitaalmarkt: weinig beweging



Bron: Reuters EcoWin

Sinds medio 2008 is het aandeel hypotheeklen met een variabele en/of korte rentevaste periode toegenomen als reactie op de fors gedaalde geldmarkrentes (figuur 11). De verwachting is dat dit aandeel zal teruglopen naarmate de situatie op de geldmarkt zich verder normaliseert.

Kapitaalmarktrentes vrijwel stabiel

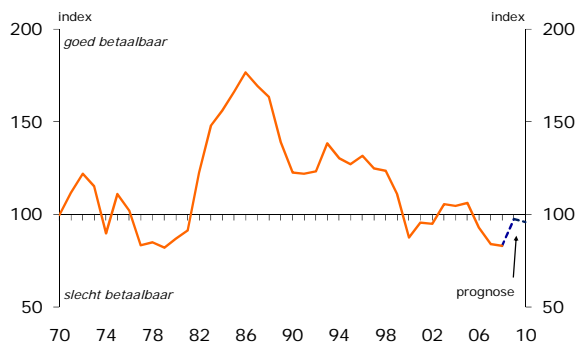
Sinds de piek in juni vorig jaar daalde de tienjaars swaprente in het eurogebied met meer dan 40 basispunten tot 3,5% in januari dit jaar (figuur 12). De swaprentes lijken zich niets te willen aantrekken van de herstellende wereldeconomie en een stijgende risicobereidheid onder beleggers. Echter, het herstel leunt voornamelijk op tijdelijke factoren, zoals overheidsmaatregelen. Het risico bestaat dat autoriteiten te vroeg hun steunmaatregelen terugdraaien en daarmee het herstel vroegtijdig in de kiem smoren. Hierdoor blijven de economische vooruitzichten en de ontwikkelingen in de kapitaalmarkt onzeker. Toch voorzien wij een stijging van de kapitaalmarktrentes in de loop van dit jaar als gevolg van de aantrekkende economische groei. Ook het terugdraaien van de liquiditeitstransacties door de ECB zal gepaard gaan met een stijging van de geldmarktrentes, die vooral ook de korte kapitaalmarktrentes opwaarts zal beïnvloeden. Daarnaast kan de vraag of de autoriteiten erin slagen op het juiste moment hun steunmaatregelen terug te draaien en de zorgen over de fors verslechterde overheidsfinanciën de opgaande beweging in de kapitaalmarkt versterken. De situatie in Griekenland is illustratief voor dit laatste. Over 12 maanden verwacht de markt dat de tienjaars swaprente een gemiddeld niveau van circa 4% zal bereiken. Rekening houdend met deze ontwikkelingen op de kapitaalmarkt kan een geleidelijk opwaartse trend in de tarieven met een rentevaste periode in de loop van het jaar dan ook waarschijnlijk.

Kwartaalbericht Woningmarkt

Betaalbaarheid stabiel

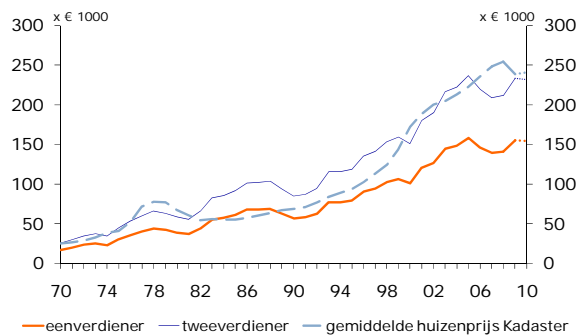
De Rabobank-betaalbaarheidsindex (figuur 13) meet de betaalbaarheid van een gemiddelde koopwoning voor een gezin met een gemiddeld huishoudinkomen in Nederland. Het is een momentopname, wat inhoudt dat er geen rekening wordt gehouden met eventuele veranderingen in bijvoorbeeld de inkomenssituatie als gevolg van werkloosheid. Deze index maakt onderscheid tussen de betaalbaarheid voor starters (110% financiering) en doorstromers (70% financiering) bij de aanschaf van een nieuwe woning. Heeft de index een waarde van 100, dan bedragen de bruto maandlasten 30% van het bruto inkomen, waarbij 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 betaalbaarheid van Nederlandse woningen is in 2009 sterk verbeterd. De belangrijkste verklarende factor achter deze ontwikkeling is de daling van de huizenprijzen. Ook is het gemiddelde renteniveau (5-jaars) in 2009 met ruim 50 basispunten afgenomen ten opzichte van 2008. Desalniettemin is het huidige renteniveau nog steeds hoger dan het gemiddelde jaarniveau in de periode 2003-2006. Bovendien verwachten we dat de 5-jaars hypotheekrente in de loop van 2010 langzaam op zal lopen. Tegenover deze kostenontwikkeling staan de inkomsten van Nederlandse huishoudens. Ten opzichte van de economische krimp viel de toename van de CAO-lonen met 2,9% in 2009 bijzonder mee. Een dergelijke loongroei zullen we dit jaar niet realiseren, temeer ook omdat de loonontwikkeling achterloopt bij de ontwikkeling van de economie. Per saldo zal de betaalbaarheid van Nederlandse koopwoningen in 2010 iets afnemen. Relateren we het huidige prijsniveau van woningen aan de leencapaciteit van Nederlandse huishoudens (figuur 14), dan zien we een sterke verbetering ten opzichte van 2008. Bovendien is het gemiddelde prijsniveau van koopwoningen om en nabij gelijk aan de leencapaciteit van een gemiddeld huishouden en daar verandert weinig aan in 2010. De lagere koopkracht en hogere werkloosheid zijn hierin overigens niet meegewogen.

Figuur 13: Rabobank-betaalbaarheidsindex



Bron: CPB, Kadaster, Reuters EcoWin, Rabobank

Figuur 14: Evenwicht leencapaciteit en huizenprijs



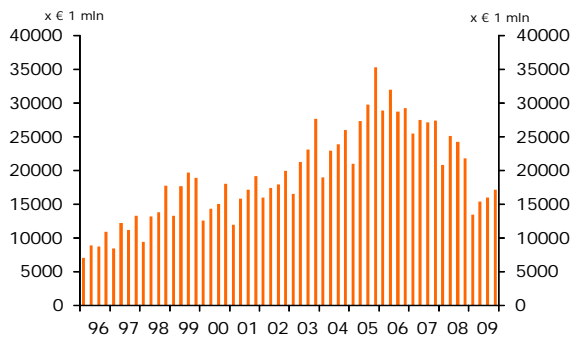
Bron: CPB, Kadaster, Reuters EcoWin, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Hypotheekverstrekking blijft laag

De hypotheekproductie is vorig jaar met een derde teruggelopen tot € 61,9 mrd ten opzichte van 2008 (€ 91,9 mrd). De grootste daling deed zich voor in het tweede kwartaal, toen de hypotheekproductie uitkwam op € 15,4 mrd: een afname van 39% ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder (€ 25,2 mrd). In de loop van 2009 is een voorzichtige omslag te bespeuren (figuur 15). Het laatste kwartaal was met € 17 mrd het meest productief. Dat is weliswaar een stijging met bijna 7% ten opzichte van het kwartaal ervoor, maar ook een daling van 21% ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder. Gemeten in aantallen verstrekte hypotheekleningen, bedraagt de afname over heel 2009 circa een derde ten opzichte van een jaar eerder. De daling is vooral te wijten aan het afgenomen aantal oversluitingen: afgerond 104.000 tegen bijna 160.000 in 2008. Ook het aantal nieuw afgesloten hypotheekleningen is gedaald van iets meer dan 216.000 (2008) tot circa 153.000 in 2009. Overigens is de neerwaartse trend in het aantal verstrekte hypotheekleningen al sinds 2006 zichtbaar en werd na het uitbreken van de huidige crisis nog verder versterkt (figuur 16). Deze groeivertraging is zowel vraaggedreven (minder gunstige economische ontwikkelingen, onzekere inkomenssituatie en onzekere ontwikkelingen op de woningmarkt en een gestegen nominale rente) als aanbodgedreven (verminderde securitisatiemogelijkheden, hogere financieringskosten, aangescherpte eisen ten aanzien van de hypothecaire leningen bij verschillende hypotheekverstrekkers). Ondanks de afname van het aantal verstrekte hypotheekleningen profiteerde de hypotheekmarkt in bedragen van de almaar stijgende gemiddelde hypotheekbedragen (figuur 17). Met deze trend is in 2009 echter

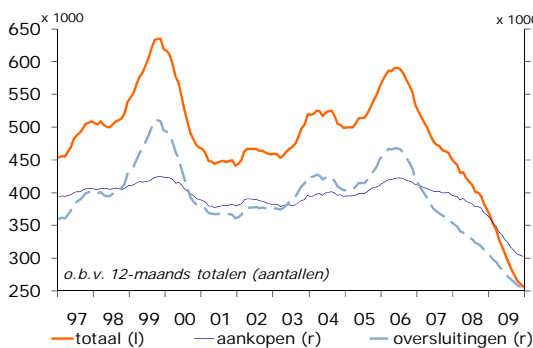
Figuur 15: Omslag in de hypotheekproductie?



Bron: Kadaster, Rabobank

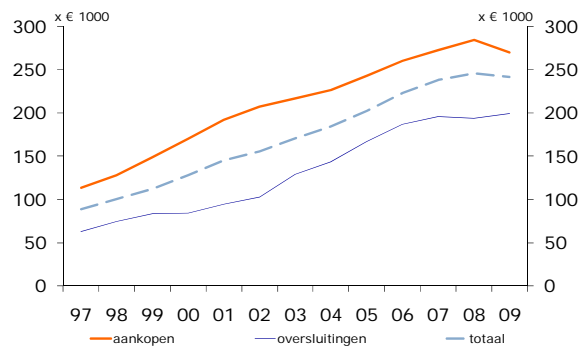
De daling is vooral te wijten aan het afgenomen aantal oversluitingen: afgerond 104.000 tegen bijna 160.000 in 2008. Ook het aantal nieuw afgesloten hypotheekleningen is gedaald van iets meer dan 216.000 (2008) tot circa 153.000 in 2009. Overigens is de neerwaartse trend in het aantal verstrekte hypotheekleningen al sinds 2006 zichtbaar en werd na het uitbreken van de huidige crisis nog verder versterkt (figuur 16). Deze groeivertraging is zowel vraaggedreven (minder gunstige economische ontwikkelingen, onzekere inkomenssituatie en onzekere ontwikkelingen op de woningmarkt en een gestegen nominale rente) als aanbodgedreven (verminderde securitisatiemogelijkheden, hogere financieringskosten, aangescherpte eisen ten aanzien van de hypothecaire leningen bij verschillende hypotheekverstrekkers). Ondanks de afname van het aantal verstrekte hypotheekleningen profiteerde de hypotheekmarkt in bedragen van de almaar stijgende gemiddelde hypotheekbedragen (figuur 17). Met deze trend is in 2009 echter

Figuur 16: Uitgifte hypotheekleningen daalt minder scherp



Bron: Kadaster, Rabobank

Figuur 17: Gemiddelde omvang per hypotheek

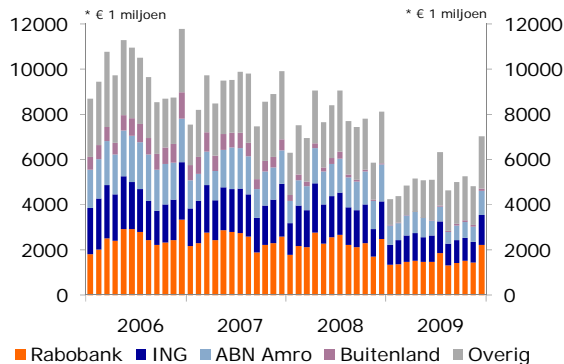


Bron: Kadaster, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

gebroken. Dit komt door een combinatie van het afgenomen volume in het duurdere prijssegment en de nu enigszins lagere huizenprijzen, waardoor huizenkopers met een lager leenbedrag toekunnen om hetzelfde huis te kopen.

Figuur 18: Alle hypotheekverstrekkers geraakt

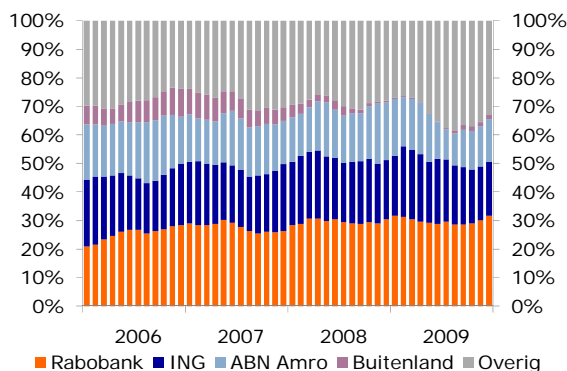


Bron: Kadaster, Rabobank

We zagen reeds dat het aantal verstrekte hypotheekleningen de afgelopen jaren flink is afgenomen. Deze afname van de markt heeft alle marktpartijen geraakt in hun productie (figuur 18). De mate waarin verschilt echter aanzienlijk (figuur 19). Vooral de buitenlandse aanbieder (Argenta, Bank of Scotland en GMAC) hebben flinke klappen opgelopen. Verstrekten zij gezamenlijk in de eerste helft van 2007 nog 7% tot 8% van de hypotheekleningen, in 2009 is dat afgenomen tot minder dan 1% (figuur 20). Kijken we naar de grootste marktpartijen, dan realiseert alleen marktleider Rabobank (inclusief Obvion) een significant groter marktaandeel eind 2009 dan begin 2007. Bovendien valt op dat het marktaandeel in 2009 (nagenoeg) stabiel is op 30%.

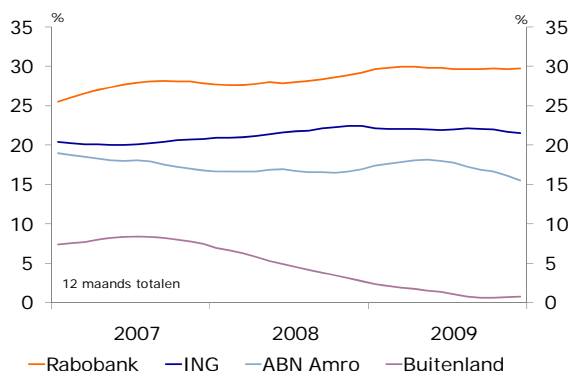
In grootte de tweede aanbieder in de markt, ING (ING Bank, Postbank, Nationale Nederlanden en West Utrecht Hypotheekbank), heeft thans om en nabij hetzelfde marktaandeel als begin 2007. De in omvang derde aanbieder, ABN Amro (ABN Amro, Fortis ASR en Bouwfonds Hypotheken) heeft tijdens de kredietcrisis flink marktaandeel verloren. Vooral het label Fortis ASR is daar debet aan. Wel zijn bij gebrek aan data enkele kleinere labels in deze berekening niet meegenomen. Aangezien de omvang van deze labels echter beperkt is zal hun impact op het totaalbeeld ook gering zijn. De toename van het aandeel overig is grotendeels toe te schrijven aan de verdubbeling van de marktaandelen van Aegon en SNS in 2009 tot respectievelijk 7% en 6% eind 2009.

Figuur 19: Marktaandeel Rabobank neemt toe



Bron: Kadaster, Rabobank

Figuur 20: Buitenlandse verstrekkers nagenoeg verdwenen



Bron: Kadaster, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Sterke regionale fluctuaties

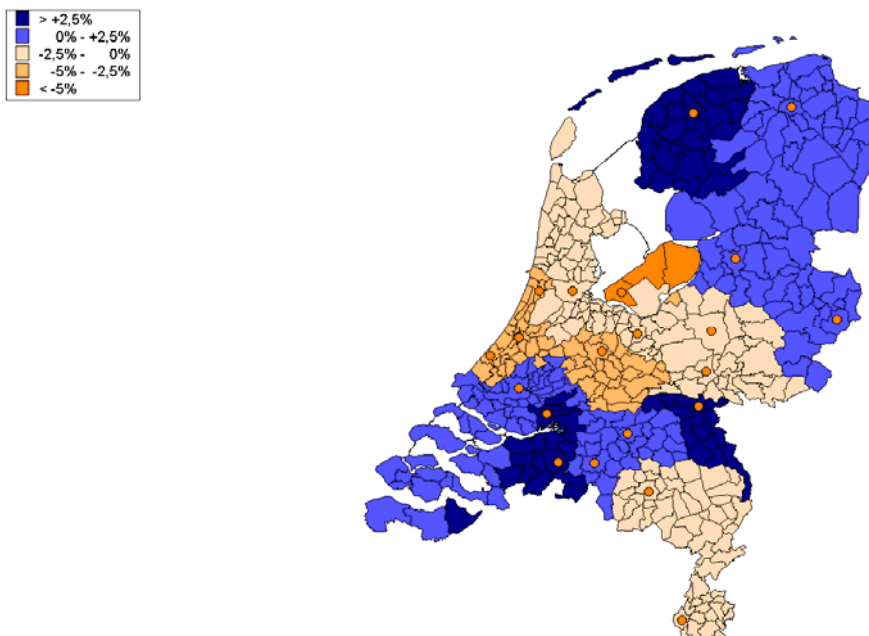
Nationaal stabiliseren de huizenprijzen, maar regionaal zijn de verschillen soms aanzienlijk. Zo deed zich in het vierde kwartaal van 2009 in een groot aantal regio's weer een daling van de woningprijs voor. Niet alleen de omslag van stijging naar daling was opmerkelijk, ook het regionale patroon in deze omslag.

Een normaal beeld?

Het regionale patroon van de woningprijsontwikkeling was in het vierde kwartaal praktisch het spiegelbeeld van het patroon in het derde kwartaal. De regio's in het noordoosten en in het zuidwesten van het land vertoonden in het vierde kwartaal een stijging van de gemiddelde woningprijs (kaart 1). De regio Dordrecht was koploper qua prijsstijging (+7%), op afstand gevolgd door de regio's Breda en Nijmegen (+3%). In het midden en zuidoosten was juist sprake van een prijsdaling. Deze was het sterkst in de regio's Almere (-6%), Utrecht (-5%) en Haarlem (-4%). Een kwartaal eerder deed de sterkst stijging van de woningprijs zich voor in de Noordvleugel van de Randstad en in Friesland, en was in het zuiden van het land sprake van de sterkste prijsdaling.

Bij deze sterke fluctuatie in de gemiddelde woningprijs per regio kan het relatief geringe aantal woningtransacties een rol spelen. Anderzijds kenden in het algemeen juist regio's waar de woningen relatief goed betaalbaar zijn, zoals Dordrecht, in het vierde kwartaal een wat sterkere prijsstijging dan regio's waar de woningen relatief duur zijn ten opzichte van de prijs die huishoudens voor hun woning kunnen betalen, zoals Haarlem. De samenhang van de regionale prijsontwikkeling met de betaalbaarheid van woningen was in het vierde kwartaal sterker dan in het derde kwartaal en ook sterker dan sinds het dieptepunt op de woningmarkt –het eerste kwartaal van 2009– het geval was.

Kaart 1: Ontwikkeling mediane woningprijs per woningmarktregio 4^e kwartaal t.o.v. 3^e kwartaal 2009



Bron: NVM

Kwartaalbericht Woningmarkt

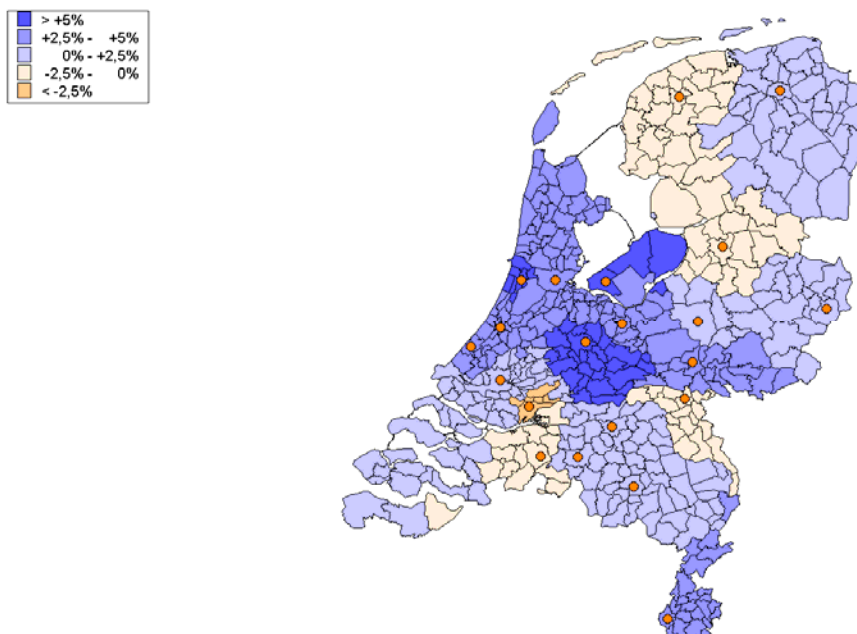
De prijsvorming op de regionale woningmarkten lijkt zich daarmee wat meer op de koopkracht te baseren en wat minder op de schaarste aan woningen.

Vershil in betaalbaarheid naar record

De stijging van de woningprijs in het noordoosten en zuidwesten van het land leidde ertoe dat de betaalbaarheid van woningen in deze regio's in het vierde kwartaal afnam (kaart 2). De regio Dordrecht spande de kroon met een daling van de betaalbaarheid met 5%. Daarentegen zagen vooral de regio's in het midden van het land de betaalbaarheid drastisch verbeteren. In de regio Almere nam dankzij de daling van de gemiddelde verkoopprijs de betaalbaarheid met 8% toe, in de regio Utrecht met 7% en in de regio Haarlem met 6%.

Als gevolg van deze ontwikkeling bereikte het verschil in betaalbaarheid tussen de regio met de hoogste betaalbaarheidsindex, Almere, en de regio met de laagste betaalbaarheidsindex, Haarlem, een omvang die nog niet eerder werd bereikt. De recordomvang van dit verschil duidt erop dat de grote discrepantie tussen de regionale woningmarkten tijdens de economische crisis eerder toeneemt dan afneemt. Dat is met name in de Noordvleugel van de Randstad het geval. De regio's Haarlem en Utrecht zijn bij woonconsumenten in trek en vertonen daardoor een hoge gemiddelde woningprijs en een lage betaalbaarheidsindex. Aan de vooravond van de 'schaalsprong' kent de regio Almere juist lage prijzen en een hoge betaalbaarheidsindex. Als in deze consumenten-voorkeur geen verandering kom zou de verdubbeling van de omvang van het woningbestand die de stad Almere in de komende jaren tot stand zal brengen, er wel eens voor kunnen zorgen dat de betaalbaarheid hier nog verbetert.

Kaart 2: Ontwikkeling betaalbaarheidsindex per woningmarktregio 4^e kwartaal t.o.v. 3^e kwartaal 2009



Bron: NVM en ABF Research

Kwartaalbericht Woningmarkt

Vooruitzichten

De Nederlandse woningmarkt stabiliseert. De transactieaantallen stijgen weer en de prijsontwikkeling stabiliseert. Dat heeft ook gevolgen voor de betaalbaarheid van Nederlandse koopwoningen, die er nu een stuk gunstiger voor staat dan voor de kredietcrisis. Naast het prijsniveau van koopwoningen is dat ook te danken aan de momenteel lage hypotheekrentetarieven aan het korte eind van de yieldcurve. De bijdrage van de bruto inkomensontwikkeling aan de betaalbaarheid van woningen zal in 2010 beperkt zijn. De inflatie is momenteel laag en door de kredietcrisis stijgen de lonen nauwelijks. Kijken we naar het consumentenvertrouwen, dan is dat nog negatief, maar het laagste punt hebben we al weer bijna een jaar achter ons gelaten en sindsdien is deze indicator met een flinke opmars bezig. Wel is het herstel fragiel, zoals blijkt uit de recente daling van de voor de woningmarkt belangrijke deelindicator 'gunstige tijd voor grote aankopen'. Als resultante van deze ontwikkelingen verwachten we voor 2010 een toename van de transactieaantallen. Vooral huishoudens die de prijsdalingen van het afgelopen jaar afgewacht hebben zullen waarschijnlijk in 2010 een woning kopen. Met naar verwachting circa 150.000 woningverkopingen keren we echter nog niet terug naar de aantallen van voor 2009.

Belangrijke oorzaak van de stabilisatie op de woningmarkt is de ontwikkeling van de Nederlandse economie. De recessie hebben we inmiddels ruim een half jaar achter ons gelaten en dat is gunstig, maar het herstel is aarzelend. Hoewel we ook voor de komende tijd nog meer positieve groeicijfers verwachten voor de Nederlandse economie, betekent deze ontwikkeling niet dat alle problemen voorbij zijn. De werkloosheid loopt minder snel op dan eerder verwacht, maar het aantal mensen zonder baan neemt dit jaar met nog circa 155.000 toe en dat heeft ook gevolgen voor de Nederlandse woningmarkt. Naar onze verwachting zal het aantal huishoudens met betalingsproblemen hierdoor toenemen. Desondanks voorzien we geen noemenswaardige effecten van deze toename op de prijsontwikkeling van Nederlandse koopwoningen. Daarvoor blijven de aantallen te klein. Bovendien zal een deel van de betalingsproblemen tijdelijk zijn en zichzelf oplossen wanneer een nieuwe baan wordt gevonden.

Zoals reeds aangegeven is er nog wel onzekerheid in de markt, die deels wordt gevoed door de overheid (ambtelijke werkgroep woningmarkt en de AFM-discussie over tophypotheke). De markt is nu gebaat bij duidelijkheid. Slechts dan kan het vertrouwen groeien.

Op basis van bovenstaande ontwikkelingen voorziet de Rabobank voornamelijk een stabilisatie van de huizenprijzen op het huidige niveau en een beperkt herstel in de tweede helft van 2010. Door een lager aanvangsniveau dit jaar verwachten we dat de PBK echter een lager jaargemiddelde in 2010 laat zien dan vorig jaar. Daarom voorzien wij een afname van het jaargemiddelde met 1% in 2010.²

² Tijdreeksen die beïnvloed worden door samenstellingseffecten kunnen een positievere ontwikkeling doormaken. Dit is ter compensatie van een negatiever prijsbeeld in 2009. Zie in dit kader ook onze verwachtingen voor 2010 onder kerngegevens.

Kwartaalbericht Woningmarkt

Kerngegevens

Huizenprijzen

Jaar-op-jaar mutatie (%)	2007	2008	2009	2010 ^a
NVM (mediane huizenprijs)	3,6	0,0	-7,4	2½
Kadaster (koopsommen)	5,3	2,7	-6,3	1
CBS/Kadaster (PBK)	4,2	3,1	-3,5	-1
ABF Valuation (WOX)	4,4	2,6	-3,2	-1

Aantallen

x duizend	2007	2008	2009	2010 ^a
Verkooptransacties	202	182	128	150
Nieuwbouw	80	79	70 ^a	62

Aantallen

	2007	2008	2009	2010
Onvrijwillige verkopen	1.811	1.961	-	-

Economische kerngegevens

	2007	2008	2009 ^a	2010 ^a
BBP (volume groei, %)	3,5	2	-4	1
Inflatie (%)	1,6	2,5	1,2	1
Werkloosheid (x duizend)	344	305	380	545

Rabobank betaalbaarheidindex

x duizend	2007	2008	2009	2010 ^a
Betaalbaarheidindex ^b	84	83	98	96

Rente^c

Niveau (%)	16 februari 2010	+3m ^d	+12m ^d
3-maands Eurozone	0,66	0,90	2,29
10-jaars Euroswap	3,42	3,39	4,00
Hypotheekrente, 5-10 jaar vast	5,26 ^e		

^a Prognoses Rabobank

^b De Rabobank betaalbaarheidindex 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 2009, 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 staat ook op internet: 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:

Martijn de Jong-Tennekes, Frits Oevering en Danijela Piljic

Eindredactie:

Hans Stegeman, hoofd Nationaal Macro Onderzoek

Productiecoördinatie:

Christel Frentz

© 2009 - 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