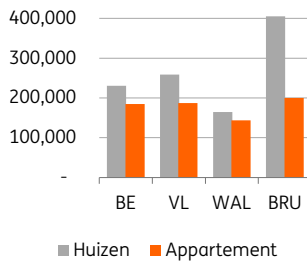


18 januari 2019

ING Focus Real Estate

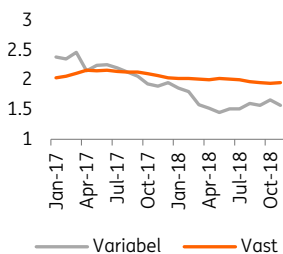
Evolutie en vooruitzichten voor de Belgische vastgoedmarkt

Mediaanprijs in het derde kwartaal 2018



Bron: Statbel

Hypothecaire rente



Bron: Nationale Bank van België
 Noot: Variabele rente: De gemiddelde rente op contracten waar de initiële rentevaste periode maximum 1 jaar is.
 Vaste rente: De gemiddelde rente op contracten waar de initiële rentevaste periode gelijk of meer is dan 10 jaar.

ING Betaalbaarheidsindex



Noot: Januari 2000 = 100, Model en berekeningen ING
 Bron: Statbel, Nationale Bank van België,

Steven Trypsteen

Economist

Brussels +32 (0) 547 33 79

Steven.trypsteen@ing.com

De macro-economische omgeving in 2018 bleef de vastgoedmarkt ondersteunen. Tijdens de eerste drie kwartalen van 2018 waren er zelfs meer transacties in vergelijking met dezelfde periode in 2017. Wat de prijsgroei betreft zien we ook een versnelling. De betaalbaarheid van woningen in België blijft echter stabiel en dat is al het geval sinds 2016 (zie figuur hiernaast). Door de algemene groeivertraging, verwachten we een minder dynamische prijsontwikkeling in 2019. We blijven bij ons vooruitzicht van 2,0% groei van de nominale prijzen. De prijzen, gecorrigeerd voor de inflatie, blijven dus stabiel.

Op basis van de officiële cijfers die beschikbaar zijn tot het derde kwartaal van 2018 kunnen we stellen dat de vastgoedmarkt voor bestaande woningen de voorbije kwartalen erg dynamisch was (achtereaan bespreken we ook de methodologische veranderingen van de officiële cijfers die gepubliceerd worden door Statbel). In de eerste drie kwartalen van 2018 waren er gemiddeld 8.944 transacties per kwartaal, een stijging van 3,7% in vergelijking met dezelfde periode in 2017. Die stijging was er vooral door een scherpe groei in het aantal transacties van appartementen in Wallonië. In Vlaanderen nam het aantal transacties van huizen en appartementen toe met 2,8% en 3,0%, respectievelijk. Het aantal transacties nam dan weer af in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest door een daling van de transacties van appartementen.

Tabel 1: Aantal transacties in de verschillende regio's en types vastgoed

	Huizen			Appartementen			Totaal		
	2017	2018	groei	2017	2018	groei	2017	2018	Groei
VL	13,775	14,167	2.8%	5,195	5,353	3.0%	18,970	19,520	2.9%
WAL	7,431	7,836	5.5%	1,214	1,392	14.7%	8,645	9,228	6.7%
BRU	563	564	0.1%	2,218	2,199	-0.9%	2,781	2,762	-0.7%
BEL	21,769	22,567	3.7%	8,627	8,944	3.7%	30,396	31,511	3.7%

Bron: Statbel

Noot: De cijfers beslaan telkens de eerste drie kwartalen van 2017 en 2018. De cijfers voor het vierde kwartaal van 2018 worden pas eind maart 2019 gepubliceerd.

Deze volatiliteit van het aantal transacties is historisch gezien normaal. Belangrijk is dat de opwaartse trend die begon in 2015 zich verderzet. En aangezien het aantal verleden hypotheekleningen voor de aankoop van een bestaande woning sterk toenam in de tweede helft van 2018, denken we dat die trend voor de komende kwartalen niet zal stoppen. Zo waren er 57.600 verleden hypotheekleningen voor bestaande woningen over de periode juli 2018-november 2018, terwijl dat er slechts 51.000 waren over dezelfde periode in 2017. Dit zou dus de transacties in het vierde kwartaal van 2018 hoger moeten geduwd hebben en ook de transacties in het eerste kwartaal van 2019 een duw in de rug moeten geven.

De prijsgroei van residentieel vastgoed in België versnelde in de eerste drie kwartalen van 2018. De prijzen van huizen groeide met 4,1% in de eerste drie kwartalen van 2018, in vergelijking met 2,6% in 2017. Deze versnelling was van toepassing in alle regio's en was het sterkst in Wallonië. Wat appartementen betreft, was de prijsgroei erg sterk in het Brussel Hoofdstedelijk Gewest waar de prijzen met 5,1% stegen in vergelijking met 3,1% in 2017. In zowel Vlaanderen en Wallonië vertraagde de prijsgroei van appartementen.

Tabel 2: Groeivoet van de mediaanprijzen voor de regio's en type vastgoed

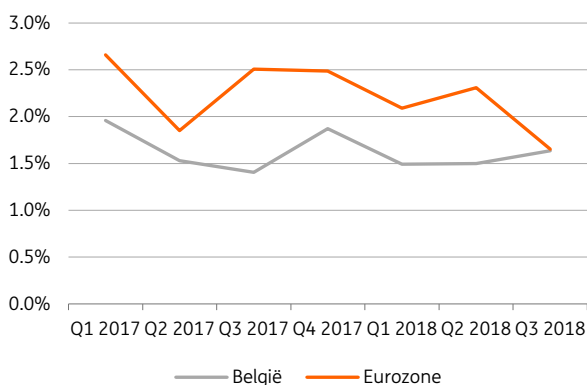
	Huizen		Appartementen		Totaal	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Vlaanderen	2.9%	4.0%	3.4%	3.2%	3.0%	3.9%
Wallonië	1.5%	3.9%	4.8%	1.2%	1.9%	3.5%
Brussel	4.5%	5.6%	1.8%	5.1%	2.7%	5.3%
België	2.6%	4.1%	3.1%	3.5%	2.7%	3.9%

Bron: Statbel
 Noot: Groeicijfers werden berekend op de gemiddelde mediaanprijs van de eerste drie kwartalen van het jaar. De cijfers voor het vierde kwartaal van 2018 worden pas eind maart 2019 gepubliceerd.

De groei van de prijzen kan voor een stuk verklaard worden door de groei van de gemiddelde lening. Voor een bestaande woning was de gemiddelde lening in 2018 gelijk aan €158.000, terwijl dat in 2017 €153.400 was, een groei van 2,9%¹. De opwaartse trend van de gemiddelde lening gaat dus gestaag verder. Doordat kopers meer konden lenen, verhoogde de koopkracht van de potentiële kopers, wat dus de prijzen hoger duwt.

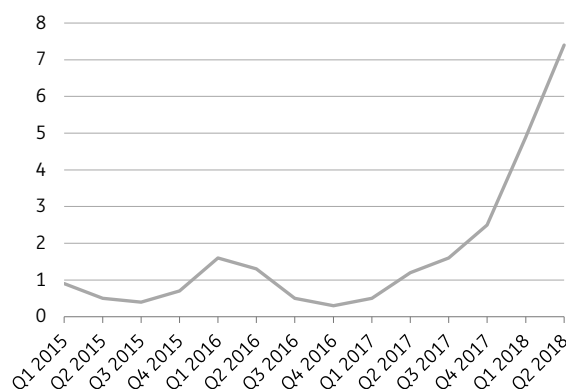
Consumenten konden meer lenen doordat de macro-economische situatie in België de voorbije kwartalen niet sterk veranderd is. De Belgische economie vertraagde lichtjes, zeker in vergelijking met de eurozone. De Belgische economie groeide met ongeveer 1,5% jaar-op-jaar in de eerste drie kwartalen van 2018 en dat impliceert slechts een lichte vertraging in vergelijking met de 1,7% groei in 2017. De vertraging in de eurozone was veel scherper (Figuur 1). De werkloosheid in België zette zijn neerwaartse trend door en daalde in oktober tot 5,5%, het laagste niveau ooit. De sterke arbeidsmarkt doet het beschikbare inkomen van de Belgen stijgen (met ongeveer 3%) en ondersteunt dus de leencapaciteit.

Gr. 1 Economische groei (jaar-op-jaar %)



Bron: Thomson Reuters

Gr. 2 % van hypotheekleningen met variabele rente



Bron: Nationale Bank van België

De hypotheekrente bleef de voorbije maanden erg laag, wat de leencapaciteit ondersteunt. De gemiddelde rente op hypotheekleningen waarvan de rentevaste periode gelijk is aan 10 jaar of meer schommelde net onder de 2% en bereikte in oktober 2018 zelfs het laagste niveau ooit van 1,94%. De variabele rente (de initiële rentevaste periode is maximum 1 jaar) nam lichtjes toe in de tweede helft van 2018, na de daling ervan in de eerste helft, maar blijft nog altijd een stuk lager dan de vaste rente (zie figuur op eerste pagina). Het aandeel van contracten met een variabele rente nam dan ook sterk toe (Figuur 2). Velen kiezen er dus voor om het risico op stijgende rente te nemen om zo te profiteren van de lagere variabele rente. In sommige gevallen is dat risico erg klein

¹ De cijfers voor december 2018 zijn nog niet beschikbaar, maar onze verwachting is dat dat cijfer in lijn zal liggen met de voorbije maanden. Onze conclusies veranderen in dat geval niet.

aangezien de rente in het “worst-case scenario” (het verdubbelen van de te betalen rente) niet veel hoger uitvalt dan de vaste rente.

Wat ons vooruitzicht van de prijsgroei betreft blijven we het potentieel laag inschatten. De twee belangrijke macro-economische factoren die de groei van de vastgoedprijzen beïnvloedt, zullen in 2019 en 2020 waarschijnlijk zodanig evolueren dat ze de prijsgroei minder zullen ondersteunen. De **hypotheekrente** schommelt vandaag nog altijd rond historisch lage niveaus, maar nog lagere rentes zijn onwaarschijnlijk. De trend is eerder opwaarts, ook al voorzien we dat die trend erg matig is. Het netto-opkoopprogramma van obligaties van de ECB is in januari 2019 stopgezet en dit geeft inderdaad opwaartse druk op de rentes, maar we mogen dit niet overschatten (op dit moment lijkt 50 basispunten het maximum).

De evolutie van de **inkomens** beoordelen we iets somberder in de komende jaren. De eurozone vertraagde al in 2018 en we verwachten dat de neerwaartse groeitrend zich verderzet in 2019 en 2020 (groeiervachting van 1,4% en 1,3%, respectievelijk). Opkomende markten, vooral China, en de Verenigde Staten vertonen ook tekenen van een vertraging. Dit zal de Belgische economie, die erg open is en dus erg afhankelijk van de buitenlandse vraag, parten spelen en het groeipotentieel van de inkomens beperken.

Wat wel een rol zou kunnen spelen, zijn mogelijks bijkomende remmen op de **hypotheekverschaffing**. De NBB beschouwt de Belgische residentiële markt momenteel zo'n 5,9% overgewaardeerd. Om te vermijden dat banken teveel risico's zouden nemen op deze markt, heeft de NBB al 2 maal bijkomende kapitaalbuffers opgelegd. Gezien dit momenteel de markt niet doet afkoelen, is het niet onmogelijk dat bijkomende maatregelen worden genomen.

De meer **volatiele beurzen** kunnen dan weer wat beleggingsgeld naar de vastgoedmarkt stuwen, wat de prijzen ondersteunt.

Alles bij mekaar genomen blijven we bij ons vooruitzicht van 2,0% groei van de nominale prijzen in 2019. De reële prijzen, gecorrigeerd voor de inflatie, blijven dus stabiel.

Kader 1: Nieuwe methodologie Statbel

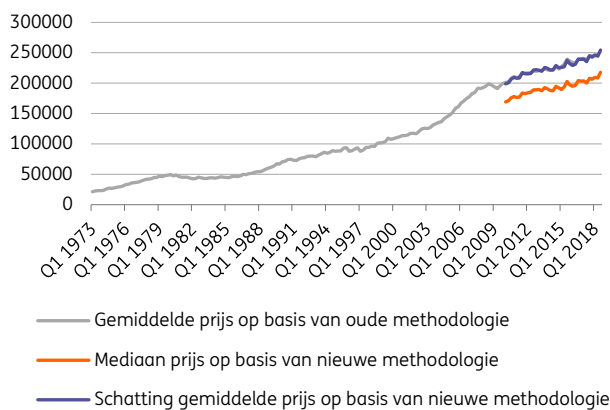
De methodologie van Statbel om de vastgoedprijzen te bepalen is in 2018 grondig gewijzigd. Door nieuwe data kan de bepaling van het type vastgoed correcter worden vastgesteld. De nieuwe methodologie gebruikt nu de verkoopakte om het type gebouw te bepalen. Vroeger waren de officiële cijfers gebaseerd op de aard vermeld op het Kadasterplan dat niet meer werd geüpdatet als het type van de woning veranderde. De nieuwe methodologie laat ook toe om de indeling van huizen op een objectieve manier te bepalen. Vroeger werd de indeling 'gewoon woonhuis' of 'villa' gebaseerd op het oordeel van de schatter van het Kadaster. De nieuwe methodologie objectiviseert dit proces. Dit brengt wel met zich mee dat er voortaan nieuwe categorieën voor huizen worden gebruikt, namelijk huizen met 2 of 3 gevels (gesloten of halfopen bebouwing) en huizen met 4 of meer gevels (open bebouwing).

Een belangrijke wijziging voor de analyse van de vastgoedmarkt is dat Statbel voortaan geen gemiddelde prijs en totale prijs (som van de waarde van alle transacties) meer publiceert. De gemiddelde prijs wordt vervangen door de mediaan. Als centrale maatstaf is de mediaan inderdaad beter dan het gemiddelde voor vastgoedprijzen. Dit komt omdat de verdeling van de vastgoedprijzen gekenmerkt wordt door extreme waarden. Het gemiddelde wordt daardoor dus sterk beïnvloed, terwijl dat niet het geval is voor de mediaan. De reden waarom Statbel de totale prijs niet meer publiceert is dat er nog altijd heel wat transacties ontbreken en is de totale prijs dus eigenlijk niet gekend.

De gemiddelde vastgoedprijs blijft weliswaar een interessante indicator voor de analyse van de vastgoedmarkt. Zo publiceert de Nationale Bank van België cijfers die het mogelijk maken om het gemiddelde leenbedrag te berekenen. Indien we een gemiddelde prijs hebben kunnen we dat dus in verband brengen met het gemiddelde leenbedrag. Ook voor het berekenen van onze betaalbaarheidsindex hebben we de gemiddelde prijs van

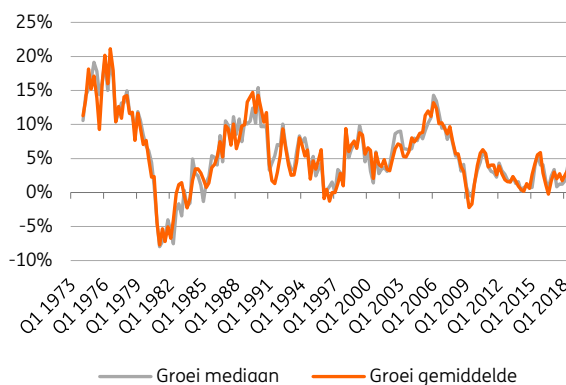
vastgoed nodig. Daarom hebben we op basis van de nieuwe cijfers een schatting gemaakt van de gemiddelde prijs. Concreet nemen we een gewogen gemiddelde van de mediaan prijs en het 75^{ste} percentiel. Dit geeft ons een schatting van de gemiddelde prijs die grotendeels gelijkloopt met de gemiddelde prijs op basis van de oude methodologie (Figuur 3). Dit geeft ons ook de mogelijkheid om de groei van de gemiddelde prijs te berekenen, naast de groei van de mediaan prijs. In de praktijk verschillen die twee groeivoeten echter niet sterk (Figuur 4).

Gr. 3 Schatting van de gemiddelde prijs op basis van de nieuwe methodologie



Bron: Statbel
Noot: ING berekeningen

Gr. 4 Er zijn geen grote verschillen tussen de groei van de gemiddelde prijs en de mediaan prijs



Bron: Statbel
Noot: De groei van de mediaan en het gemiddelde werd berekend voor de cijfers gebaseerd op de oude methodologie.

Disclaimer

Deze publicatie werd opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") en is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, de financiële situatie of de middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie is geen aanbeveling om te beleggen en is geen juridisch, fiscaal of beleggingsadvies noch een aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of dat de door derden meegedeelde informatie correct is. ING is niet aansprakelijk voor directe, indirecte of gevolgschade die voortvloeit uit het gebruik van deze publicatie, behoudens grove fout van ING. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Mogelijk is de verspreiding van deze publicatie onderworpen aan wettelijke of reglementaire beperkingen in verschillende rechtsgebieden, en wie die deze publicatie in handen krijgt, dient zich te informeren over, en zich te houden aan, deze beperkingen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaande, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. De publicerende rechtspersoon, met name ING België N.V., heeft een vergunning van de Nationale Bank van België en staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel)

Voor Amerikaanse beleggers: wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken worden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.