

4 februari 2020

ING Focus Real Estate

2020, een vertraging na de boom?

In deze Focus Real Estate bespreken we de recente evolutie van de residentiële vastgoedmarkt in België en onze perspectieven. In het tweede deel behandelen we enkele bevindingen van onze recente enquête (ING international survey) over de betaalbaarheid van woningmarkt.

I. Evolutie en vooruitzichten voor de Belgische vastgoedmarkt

Evolutie activiteit

De Belgische vastgoedmarkt is nog nooit zo actief geweest (zie Tabel 1). Tijdens de eerste drie kwartalen van 2019 waren er gemiddeld 33.188 verkopen van bestaande woningen, een record. Dat is maar liefst 5% meer in vergelijking met de eerste drie kwartalen van 2018, wat ook al een erg actieve periode was. Deze groei komt vooral door de activiteit in Vlaams vastgoed (8% meer transacties) en in het bijzonder door Vlaamse appartementen (12% meer transacties).

Belangrijk bij de interpretatie van bovenstaande cijfers is dat de reactie op de afschaffing van de Vlaamse woonbonus nog niet in deze cijfers zit, want dit werd pas op 30 september aangekondigd. Het effect van de afschaffing van de woonbonus zal zich vooral laten zien in de transactiecijfers van het eerste kwartaal in 2020, het moment wanneer de akte passeert. Het is nu wel al duidelijk dat de activiteit na de aankondiging enorm toenam. Heel wat Vlamingen wilden op het laatste nippertje nog profiteren van het fiscale gunststelsel. Maar gezien de sterke activiteit tijdens de eerste drie kwartalen van 2019 was het jaar 2019 ook zonder de 'woonbonuspiek' een erg actief jaar voor Vlaams vastgoed.

In Brussel was er tijdens de eerste drie kwartalen van 2019 ook meer activiteit in vergelijking met dezelfde periode in 2018. Het aantal transacties van Brusselse appartementen nam toe met 3%, terwijl dat voor huizen 4% was. In Wallonië, tenslotte, stagneerde het aantal transacties, na een erg sterk 2018. Interessant is dat het aantal transacties van Waalse appartementen toch nog groeide met 2% tijdens de eerste drie kwartalen van 2019 in vergelijking met dezelfde periode in 2018, na een enorm actief 2018 waar het aantal transacties van appartementen met maar liefst 16% groeide in vergelijking met 2017.

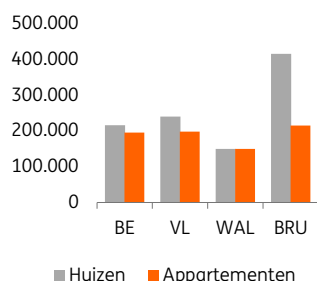
Recente prijzevoluties

De prijzevolutie tijdens de eerste drie kwartalen van 2019 was erg sterk en brak enkele records (zie Tabel 2). Zo was de groei van de mediaanprijs voor **residentieel vastgoed in België** tijdens deze periode gelijk aan 4,2% in vergelijking met de eerste drie kwartalen van 2018. Op basis van de cijfers die gebruik maken van de nieuwe methodologie en die teruggaan tot 2010 (zie *focus 2019-I voor meer uitleg over de nieuwe methode*) is dit een record sinds 2010. De versnelling was van toepassing voor alle regio's en was het sterkst in Wallonië. De prijsgroei tijdens de eerste drie kwartalen van 2019 in zowel Wallonië en Brussel is het hoogste sinds 2010 op basis van de nieuwe methodologie.

De prijzen van **Belgische huizen** groeide met 3,6%, wat een lichte vertraging impliceert in vergelijking met 2018. In Vlaanderen was de prijsgroei van huizen iets zwakker, terwijl dat in Wallonië en Brussel niet het geval was. In Wallonië stegen de huizenprijzen met maar liefst 4,8%, nog een record.

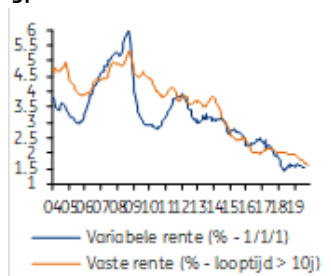
De druk op de **Belgische villaprijzen** was sterk in 2019. De prijsgroei versnelde van 2,7% naar 4,8%, wat een record is. De prijsgroei van villa's versnelde zowel in Vlaanderen als

Prijsniveau 3Q 2019



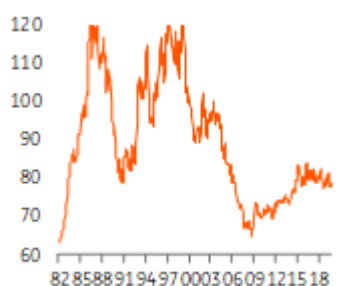
Bron: Statbel

Hypotheaire rente



Bron: NBB

ING betaalbaarheidsindex



Bron: ING

Julien Manceaux

Senior Economist
Brussels +32 2 547 33 50
Julien.Manceaux@ing.com

Steven Trypsteen

Economist
Brussels +32 2 547 33 79
Steven.Trypsteen@ing.com

Wallonië, maar was het sterkst in Vlaanderen. Vlaamse villaprijzen groeiden met 5,6%. Inderdaad, de sterkste stijging sinds 2010 op basis van de nieuwe methodologie.

Ook de prijs voor **Belgische appartementen** versnelde in 2019 en bereikte het recordniveau van 4,6%. In Brussel ging de prijsgroei met 1 procentpunt hoger naar 5,2%, terwijl ze in Wallonië versnelde na een zwakkere groei in 2018. In Vlaanderen tenslotte stegen de prijzen met 4,6%, het snelst sinds 2010.

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

	Huizen			Villas			Appartementen			Vastgoed		
	2018	2019	Groei	2018	2019	Groei	2018	2019	Groei	2018	2019	Groei
VL	9,684	10,231	6%	4,514	4,780	6%	5,365	6,030	12%	19,563	21,040	8%
WAL	5,146	5,208	1%	2,710	2,645	-2%	1,395	1,419	2%	9,252	9,272	0%
BRU	528	547	4%	40	35	-12% ^a	2,220	2,293	3%	2,788	2,876	3%
BEL	15,358	15,986	4%	7,263	7,460	3%	8,981	9,742	8%	31,602	33,188	5%

Bron: Statbel
 Noot: De cijfers beslaan telkens de eerste drie kwartalen van 2018 en 2019. De cijfers voor het vierde kwartaal van 2019 worden pas in april 2020 gepubliceerd.
 a : Gezien het lage aantal transacties voor Brusselse villa's is het groeicijfer erg volatiel.

Tabel 2: Groei van de mediaanprijs voor de verschillende regio's en types vastgoed

	Huizen		Villas		Appartementen		Vastgoed	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
VL	4,4%	2,8%	2,5%	5,6%	3,2%	4,6%	3,6%	4,1%
WAL	2,7%	4,8%	3,0%	3,7%	1,1%	3,0%	2,6%	4,1%
BRU	3,6%	8,0%	10,5% ^a	-5,6% ^a	5,1%	5,2%	5,0%	5,5%
BEL	4,0%	3,6%	2,7%	4,8%	3,5%	4,6%	3,5%	4,2%

Bron: Statbel
 Noot: De cijfers beslaan telkens de eerste drie kwartalen van 2018 en 2019. De cijfers voor het vierde kwartaal van 2018 worden pas in april 2020 gepubliceerd.
 a : Gezien het lage aantal transacties voor Brusselse villa's is de groei van de prijzen erg volatiel.

Verklaringen dynamische vastgoedmarkt

De uitzonderlijke activiteit en prijsgroei in 2019 kan verklaard worden door een aantal factoren. Ten eerste blijft vastgoed erg aantrekkelijk voor investeerders. Het verhuren van vastgoed blijft fiscaal gezien interessant en alternatieve investeringen, zoals aandelen of obligaties, zijn ofwel te risicovol ofwel hebben ze een lager rendement voor sommige spaarders. Een indicatie dat investeerders erg actief zijn, is dat de prijzen van appartementen sneller stijgen dan die van huizen. We zien ook dat de eigen inbreng gestegen is, aangezien de ratio tussen de gemiddelde prijs¹ en de gemiddelde lening voor de aankoop van een woning is gezakt.

De macro-economische situatie ondersteunt de vastgoedmarkt ook. De inkomensgroei was beter dan verwacht tijdens de eerste drie kwartalen van 2019, onder impuls van de indexering eind 2018 en de sterke arbeidsmarkt. De sterke inkomensgroei verhoogde de leencapaciteit en deed het vertrouwen bij de Belgen stijgen om een woning te kopen.

De hypotheekrente blijft ook erg laag. De vaste rente (de rente op hypotheekleningen met een vast rente voor meer dan 10 jaar) en zakte zelf nog wat in 2019. Dit ondersteunde uiteraard de leencapaciteit. Het lage rentebeleid van de Europese Centrale Bank (ECB) zorgt er natuurlijk voor dat de marktrente, zowel op korte als lange termijn, laag blijft en dat heeft op zijn beurt een impact op de hypotheekrente.

¹ Sinds Statbel de nieuwe methodologie gebruikt, publiceren ze geen gemiddelde prijzen meer. We berekenen de gemiddelde prijs als het gemiddelde van de mediaan prijs en het 75^{ste} percentiel. Focus 2019-I toont aan dat deze berekening een goeie schatting is van de gemiddelde prijs.

Onze perspectieven

De verwachte evolutie van de macro-economische indicatoren maken het moeilijk om de uitzonderlijke groei van de prijzen en activiteit voor lange tijd aan te houden. Ten eerste verwachten we dat de groei van het beschikbaar inkomen zwakker zal zijn in 2020 dan in 2019. Aangezien België een erg open economie is, is het belangrijk om te weten hoe de wereldeconomie zal evolueren. De economie in de eurozone vertraagde al in 2019 ten opzichte van 2018 (van 1,8% naar 1,2%), en dit was ook het geval voor de Verenigde Staten en China. Op dit moment zijn er tekenen dat de neerwaartse trend gestopt is. Dit betekent echter niet dat er een snel herstel komt met toenemende groeicijfers. Ons scenario gaat ervan uit dat de bbp-groei cijfers voor het volledige jaar 2020 nog altijd lager uitkomen in vergelijking met 2019. Zo verwachten we voor 2020 0,8% groei in de eurozone, 1,7% in de Verenigde Staten (van 2,3% in 2019) en voor China denken we dat de groei een stuk onder de 6% kan uitkomen (dit zal voor een groot stuk afhangen hoe de situatie in verband met het Corona-virus evolueert). Wat de Belgische economische groei betreft verwachten we 1,0% groei, in vergelijking met 1,3% in 2019. Na een sterk 2019 wat de inkomensgroei betreft, denken we dus dat het lager zal uitvallen in 2020.

De tweede belangrijke factor die de vastgoedmarkt beïnvloed is de hypotheekmarkt. Gezien de groei- en inflatievooruitzichten denken we dat de ECB haar beleidsrente niet zal verhogen in 2020. Een soepeler monetair beleid lijkt ook moeilijk, aangezien de beweegruimte van de ECB steeds kleiner wordt. Een nog soepeler beleid zou bovendien weinig impact hebben op de hypotheekrente in België aangezien Belgische banken gehouden zijn aan een minimumrente op gereguleerde spaarboekjes, wat het potentieel om de hypotheekrente te verlagen verkleint.

De langetermijnrente kan uiteraard ook wijzigen door krachten onafhankelijk van het monetaire beleid, bijvoorbeeld door een wijziging van de economische vooruitzichten. Een kleine wijziging van de hypotheekrente heeft een relatief groot effect op de leencapaciteit. Indien de hypotheekrente van 1,5% naar 2,0% zou stijgen, dan daalt de leencapaciteit met 4,8% voor een lening met een looptijd van 20 jaar. Een lichtjes hogere hypotheekrente is volgens ons meer waarschijnlijk dan een lagere. Een hogere hypotheekrente blijft volgens ons ook een risico voor de vastgoedprijzen.

Het lijkt ons ook onwaarschijnlijk dat de kredietvoorwaarden bij banken (zoals de looptijd, afbetalingsratio's, loan-to-value) zullen versoepelen in 2020. We gaan eerder uit van een verstrenging. In oktober 2019 communiceerde de Nationale Bank van België immers haar nieuwe macro-prudentiële maatregelen die van kracht gingen op 1 januari 2020 en de bestaande maatregelen met betrekking tot het kapitaal van banken blijven intact. Deze maatregelen hebben als doel om op preventieve wijze banken en verzekeraars aan te zetten om voorzichtiger te zijn. In principe impliceren de nieuwe maatregelen dat risicovolle hypotheekleningen moeilijker zullen worden toegekend en dus dat de kredietvoorwaarden in het algemeen verstrengen.

Een laatste factor die pleit voor een minders sterke groei van het aantal transacties en prijzen in 2020 is de wijziging op het gebied van de Vlaamse fiscaliteit. Sinds 1 januari 2020 is de Vlaamse woonbonus niet meer van toepassing en verliezen kopers met een hypotheeklening dus een fiscaal voordeel. Dit zorgde eind 2019 voor een hoger dan normale activiteit en extra opwaartse druk op de prijzen. De piek die dit veroorzaakte zal voor een stuk tenietgedaan worden begin 2020. Academische studies gaan echter uit van een negatief effect op de Vlaamse prijzen over een periode van twee jaar van 9% à 13%.² De ontleningscapaciteit zakt immers door het verdwijnen van het fiscaal voordeel. Wij denken echter dat de afschaffing niet zo'n groot effect zal hebben. Volgens ons hield een koper niet volledig rekening met de woonbonus bij de beslissing over het leenbedrag. De link met de hoogte van de maandelijkse afbetaling en het belastingvoordeel was immers niet direct. De afschaffing zal volgens ons eerder een effect hebben op de algemene consumptie of het spaargedrag.

Bovenstaande factoren pleiten dus voor een minder actieve vastgoedmarkt en minder sterke prijsgroei in 2020. Er zijn echter ook factoren die de markt dynamisch houden. De

² Dit effect werd berekend via een update van het woningprijsmodel ontwikkeld door Damen, Vastmans en Buyst. Oorspronkelijke studie is [hier](#) beschikbaar.

verwachting met betrekking tot het risico en rendement op andere activa zal waarschijnlijk niet veranderen in 2020 ten opzichte van 2019. Het rendement op obligaties zal laag blijven en aandelenmarkten blijven risicovoller. De vastgoedmarkt blijft daarom een sterke aantrekkingskracht hebben op investeerders.

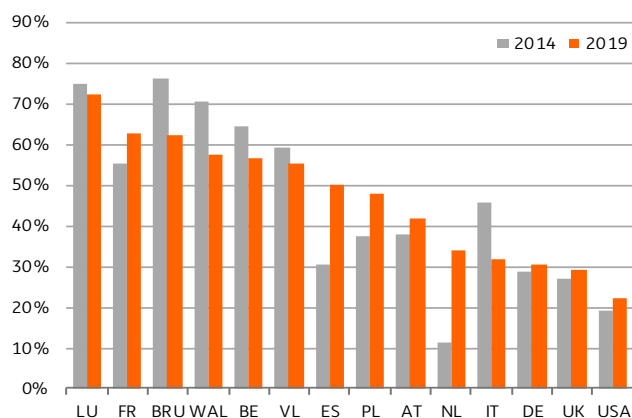
Rekening houdend met alle elementen verwachten we dat de Belgische vastgoedprijzen eind 2019 zullen vertragen, waardoor de gemiddelde prijzen zal stijgen in 2019 3,3% zal bedragen, na 3,6% in 2018. Voor 2020 verwachten we dat de vertraging zal aanhouden. We verwachten dit jaar een prijsstijging van 2ING-enquête over de betaalbaarheid van de woningmarkt

II. Belgen geloven niet in een correctie van de markt

In een enquête die uitgevoerd werd in een vijftiental landen in 2019³, heeft ING gepeild naar de mening van de consument over de staat van de vastgoedmarkt. Samen met de Fransen en Luxemburgers blijven de Belgen er rotsvast van overtuigd dat 'de vastgoedprijzen nooit dalen' (Zie Grafiek 1). Dit aantal (57%) blijft boven het niveau van onze buurlanden (35% in Nederland, 30% in Duitsland). In 2019 denkt 70% van de Belgen tevens dat de prijzen zullen blijven stijgen. In dat opzicht zijn ze een van de meest optimistische van Europa: in Italië en het Verenigd Koninkrijk, waar de vastgoedmarkt de voorbije jaren sterk afkoelde, denkt een meerderheid dat de prijzen zullen dalen of stagneren. Het gemiddelde van de Europese landen in onze enquête toont ten slotte aan dat 62% van de ondervraagden verwacht dat de prijzen zullen blijven stijgen. Vooral de jongeren zijn deze mening toegedaan (68% van de 18- tot 24-jarigen).

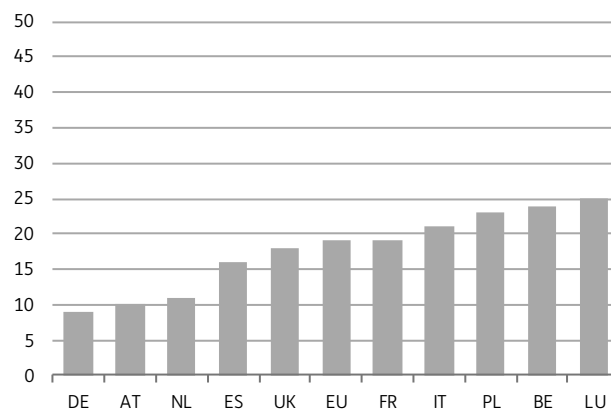
We gaan weliswaar niet uit van een grote prijsstijging in België in de komende jaren (zie onze marktanalyse), maar we gaan wel nog altijd uit van een nominale stijging. Het lijkt er in ieder geval op dat de verwachtingen van de Belgen dat de prijzen zullen stijgen sommigen aanzet om te sparen voor een woning: zelfs bij wie al een woning bezit, maakt sparen voor een toekomstige woning deel uit van de spaarprioriteiten. Toch stellen we vast (zie Grafiek 2) dat sparen voor een woning in alle landen, zelfs voor niet-eigenaars, niet de absolute prioriteit is (minder dan een of vijf in Europa): met name vrije tijd en reizen staan hoog gerangschikt in het lijstje van prioriteiten. België en Luxemburg zijn de landen waar het percentage van de niet-eigenaars dat aangeeft dat sparen voor een huis prioriteit nummer 1 is, het hoogst. Een gedrag dat wellicht verband houdt met de subjectieve betaalbaarheid van de markt (zie Grafiek 3).

Gr 1 % van de ondervraagden die akkoord gaan met de stelling 'de vastgoedprijzen dalen nooit'



Bron: ING International Survey 2019

Gr 2 % van de niet-eigenaars dat aangeeft dat sparen voor een huis prioriteit nummer één is*



*tussen hobby's, reizen, vorming of de kwaliteit van het pand dat ze momenteel huren

Bron: ING International Survey 2019

³ De ING International Survey Homes&Mortgages 2019 werd uitgevoerd van 16 tot 30 augustus bij 15.146 personen in 15 landen, waaronder 1000 in België.

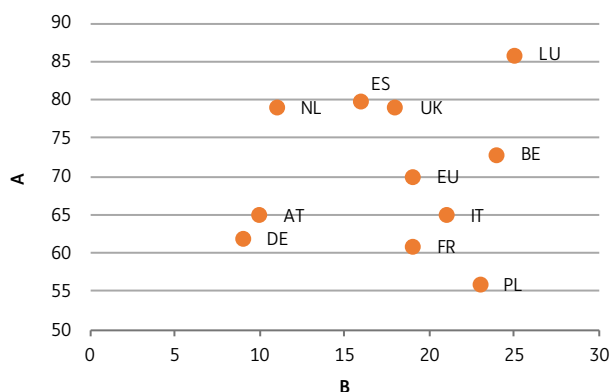
De betaalbaarheid is erop vooruitgegaan dankzij de lage rente, maar blijft niettemin laag

Uit Grafiek 3 blijkt dat als de ondervraagden in België en Luxemburg sparen voor een woning sneller als een prioriteit beschouwen. Het feit dat het moeilijk is om een eerste woning te verwerven kan hiervan de oorzaak zijn. In Nederland en Spanje daarentegen, waar de markt nochtans als nog minder betaalbaar beschouwd wordt dan in België en Luxemburg, is het spaargedrag minder op vastgoed gericht. Het spaargedrag van de Belgische ondervraagden strookt in elk geval met hun visie dat de markt niet echt betaalbaar is.

In 2019 gaat 73% van de ondervraagden akkoord met de stelling dat 'het voor nieuwkomers moeilijker en moeilijker wordt om een woning te verwerven'. Dat is beduidend minder dan in 2015. Onze index van de betaalbaarheid (zie pagina 1) toont inderdaad aan dat de betaalbaarheid erop verbeterd is dankzij de daling van de rente na de monetaire beleidsmaatregelen van de ECB van begin 2015, ondanks prijsstijgingen.

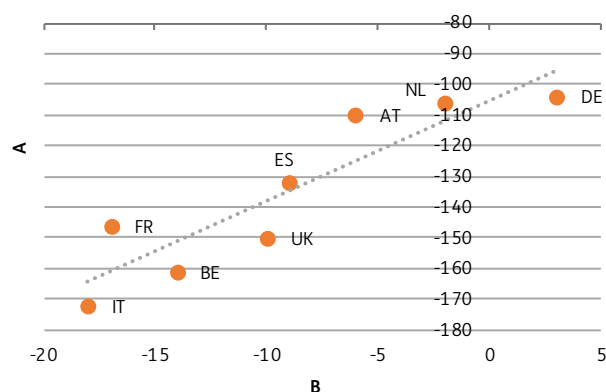
Ook elders lijkt dit het geval te zijn: de daling van de rente wordt in de verschillende landen van de eurozone op een andere manier gevoeld, maar heeft wel geleid tot een verbetering van de gepercipieerde betaalbaarheid. In Grafiek 4 zien we dat de daling met 160 basispunten van de rente (op kredieten met een variabele rente) tussen 2014 en 2019 ertoe geleid heeft dat het aantal ondervraagden die de markt weinig betaalbaar vinden, gedaald is van 87% naar 73%. Dat blijft uiteraard een hoog cijfer, en de betaalbaarheid blijft historisch laag in ons land, maar de lage rente heeft niettemin voor een verbetering gezorgd. Dit is tevens het geval in Italië en Frankrijk.

Gr 3 Landen waar de markt als minder betaalbaar beschouwd wordt zijn niet noodzakelijk de landen waar vastgoed spaarprioriteit nummer één is



(A) % van de ondervraagden die akkoord gaan met de stelling "voor nieuwkomers wordt het almaar moeilijker om een eigen woning te verwerven".
(B) % van de niet-eigenaars die aangeven dat sparen voor een woning de belangrijkste prioriteit is (tussen hobby's, reizen, vorming of de kwaliteit van het pand dat ze momenteel huren)
Bron: ING International Survey 2019

Gr 4 Landen waar de gepercipieerde betaalbaarheid erop vooruitgegaan is, zijn ook de landen waar de rente het sterkst gedaald is



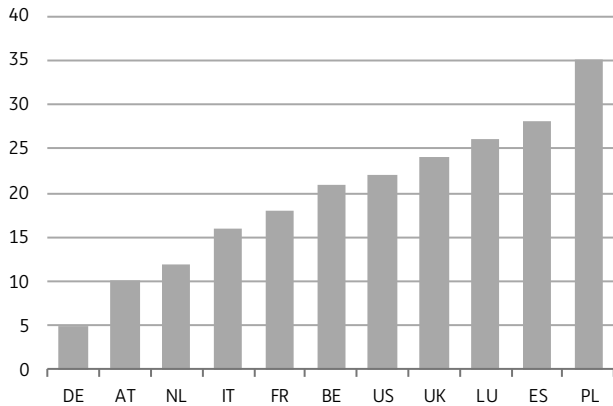
(A) Variatie (in basispunten) van de variabele hypothecaire (1/1/1) referentierente tussen 2014 en augustus 2019.
(B) Wijziging van de perceptie van de betaalbaarheid van de markt in de ING-peiling
Bron: ING International Survey 2019, Bank of England, ECB, NBB

Een woning kopen lijkt vooral weggelegd voor ouderen

Het feit dat de betaalbaarheid van de markt laag blijft, ook al is de situatie in de afgelopen jaren verbeterd, betekent dat de aankoop van de eerste woning op een latere leeftijd gebeurt dan vroeger. In België denkt slechts een op vijf een woning te kunnen kopen voor zijn vijfendertigste, in vergelijking met een op drie in Polen. In Duitsland denkt slechts 5% dat dit mogelijk is. Bij ons stelt de NBB vast dat de 18- tot 34-jarigen goed zijn voor 30% van de nieuwe hypothecaire leningen in 2019, een aandeel dat stabiel blijft sinds 2015, ook al is het aandeel van de 18- tot 24-jarigen licht gestegen van 4,5% tot 5,5%. De ondervraagden lijken dus iets te pessimistisch te zijn in het licht van de statistieken.

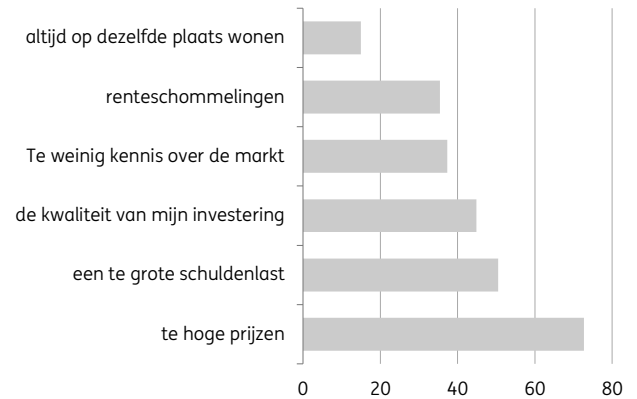
Een woning kopen blijft dus een opdracht voor jongeren. De dure prijzen zijn uiteraard het grootste obstakel. De angst voor een te grote schuldenlast is de op een na grootste bezorgdheid bij de ondervraagden. Uit de peiling blijkt verder dat één jongere op drie vreest dat hij of zij er te weinig van afweet om zijn kans te wagen.

Gr 5 Op welke leeftijd denkt u uw eerste woning te verwerven? Antwoorden "voor 35 jaar"



Bron: ING International Survey 2019

Gr 6 % van de Belgische niet-eigenaars tussen 18 en 35 jaar die – in het kader van een eventuele aankoop van een woning – bang zijn voor ...



Bron: ING International Survey 2019 (in België)

Disclaimer

Deze publicatie, opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of 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 de informatie meegedeeld door derden 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 voorafgaandelijke, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. Aan de publicerende juridische entiteit, ING België N.V. is vergunning verleend door de Nationale Bank van België en zij 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 werden, 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.