



Het coronavirus en de gevolgen voor de vastgoedmarkt



Steven Trypsteen PhD
Economist
ING België, Economic Research

ABSTRACT

The crisis has a large impact on income growth and this will lead to downward pressure on house prices. But there are also factors that support the housing market. We expect that the mortgage interest rate will remain low, that the relative yield on real estate will remain attractive and that the belief of Belgians in real estate will not be damaged. All in all, we currently think that house prices will drop by about 2% in 2020 and remain constant in 2021.

Het coronavirus en vooral de maatregelen om de verspreiding ervan tegen te gaan, zorgen voor een ongeziene economische schok. En dit heeft uiteraard gevolgen voor de vastgoedmarkt. Tijdens de eerste jaarhelft van 2020 verwachten we een sterke daling van het aantal transacties, maar in de tweede jaarhelft zou het aantal transacties moeten herstellen. De scherpe daling van de inkomensgroei zal een neerwaarts effect hebben op de prijsgroei. Toch zijn er ook factoren die de prijzen ondersteunen. Zo verwachten we dat de hypothecaire rente relatief laag zal blijven, dat de vastgoedmarkt aantrekkelijk zal blijven voor investeerders en dat het sterke geloof van de Belgen in een stabiele vastgoedmarkt niet zal aangetast worden. Gezien de diepte van de crisis en het trage herstel verwachten we toch een daling van de nominale vastgoedprijzen van 2% in 2020 en een stagnatie van de nominale prijzen in 2021. Maar enige relativering is op zijn plaats: de vastgoedprijzen namen relatief sterk toe de voorbije jaren en dus hebben heel wat vastgoedeigenaars een buffer kunnen opbouwen.



Een nieuwe macro-economische situatie in België

De macro-economische situatie is de voorbije weken enorm verslechterd in België. De verspreiding van het coronavirus en de maatregelen om de verspreiding ervan tegen te gaan, hebben enorme economische gevolgen. We hebben dan ook de Belgische groeivoorzichten sterk naar beneden moeten herzien, ook al houden we rekening met de overheidsmaatregelen die de negatieve impact op de economie zullen verzachten. We verwachten dat de economische groei tijdens de eerste jaarhelft fors negatief zal zijn en dat in de tweede jaarhelft het herstel kan beginnen. Het herstel zal echter niet scherp zijn en de economische activiteit zal niet meteen het niveau van voor de crisis bereiken. Voor het volledige jaar 2020 verwachten we een krimp van de economie van 6,8%, wat drie keer zo groot is als tijdens de financiële crisis in 2009. Voor 2021 voorzien we een groei van 4,4%.

Centrale banken reageerden snel op de verslechterde vooruitzichten. Ook de Europese Centrale Bank nam doortastende maatregelen om de kredietverlening te ondersteunen en om de marktrente laag te houden. Volgens ons zullen deze maatregelen de marktrente, en meer bepaald op Belgische overheidspapier, laag houden. Dat impliceert dat de hypotheekrente ook relatief laag zal blijven, al zien we weinig dalingspotentieel gezien de verscherpte prudentiële maatregelen m.b.t. hypothecaire kredieten.

Vele regeringen hebben bovendien maatregelen genomen om de economische impact van het coronavirus in te perken. In België is er inkomensondersteuning voor meer dan 1 miljoen Belgen. Samen met de banken is er ook een plan van staatsgaranties ontwikkeld. Dit plan kan ervoor zorgen dat er voor €50 miljard aan nieuwe leningen wordt gegeven in de komende twaalf maanden.

De banken gaan ook akkoord om de afbetaling van een hypothecaire lening uit te stellen als aan bepaalde voorwaarden voldaan wordt¹. Dit is alvast een goede zaak voor de stabiliteit van de vastgoedmarkt. Indien er veel mensen hun lening niet meer kunnen afbetalen, dan zou dat tot een neerwaartse spiraal van de vastgoedprijzen kunnen leiden. Door deze maatregel wordt dit dus minder waarschijnlijk.

¹ De details van deze maatregel vindt u [hier](#).

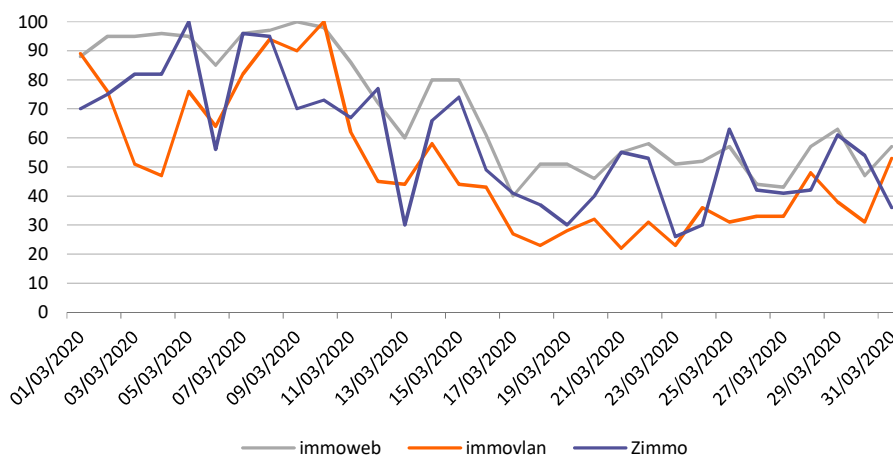
Korte termijn effect op de vastgoedmarkt

Sinds de maatregelen van vrijdag 13 maart om de verspreiding van het coronavirus tegen te gaan, mogen er geen nieuwe verkoopprocedures worden georganiseerd. Bestaande verkoopprocessen konden wel afgerond worden.

Het aantal transacties in het eerste kwartaal van 2020 zullen dan ook sterk gezakt zijn. Een eerste indicatie zijn de cijfers van de notarissen. Hun cijfers tonen dat het aantal vastgoedtransacties in het eerste kwartaal van 2020 met 8% gedaald is in vergelijking met dezelfde periode in 2019². Gezien de situatie, valt zo'n daling in principe nog mee. Dit komt vooral doordat bestaande dossiers mochten afgewerkt worden.

We zien ook dat de interesse voor vastgoed wat geluwd is bij de Belgen. Het aantal keer dat er op Google werd gezocht naar een zoekertjessite voor vastgoed daalde heel scherp. Het aantal keer dat de zoekterm 'immoweb', 'zimmo' en 'immovlan', samen goed voor een marktaandeel van 90%, werd opgezocht op Google, daalde met ongeveer 50% sinds de aankondiging van de maatregelen (Figuur 1). Dit is echter niet verrassend, aangezien er sinds 13 maart geen huisbezoeken met betrekking tot nieuwe verkoopprocedures mogen worden georganiseerd.

Gr 1 Evolutie van het aantal keer de zoekopdracht 'immoweb', 'Zimmo' en 'immovlan' werd uitgevoerd in België



Bron: Google trends

Noot: Een waarde van 100 impliceert dat er op die dag het maximum aantal zoekopdrachten naar 'immoweb', Zimmo, of Immovlan waren in de maand maart. Een waarde van 50 impliceert dat er op die dag 50% minder zoekopdrachten waren dan op een dag met een waarde 100.

² De cijfers van de notarissen vindt u [hier](#).

Hoe zal de activiteit evolueren in 2020?

Historische data leren ons dat er een zekere correlatie bestaat tussen de economische groei en het aantal vastgoedtransacties (Figuur 2), maar dat het geen perfecte correlatie is. Dit komt vooral doordat de vastgoedtransacties na een crisis sterker herstellen dan de economische groei. Dit is te verklaren door twee factoren. Ten eerste zijn vele vastgoedtransacties noodzakelijk. Mensen blijven immers verhuizen en hebben een dak nodig boven hun hoofd. Dit kan even uitgesteld worden, maar niet te lang. Ten tweede zorgt een diepe crisis vaak ook voor neerwaartse druk op de prijzen, wat op zijn beurt de activiteit op de markt aanwakkert. Tijdens de vastgoedcrisis begin jaren 80 was dit effect erg aanwezig.

Volgens ons zal het aantal vastgoedtransacties tijdens de tweede jaarhelft van 2020 opnieuw aantrekken, na een scherpe daling tijdens de eerste jaarhelft. Maar we denken ook dat het aantal transacties niet meteen het niveau van vóór de crisis zal bereiken. Dat komt omdat het aantal transacties in 2019 artificieel hoog was door de afschaffing van de woonbonus aan Vlaamse kant.

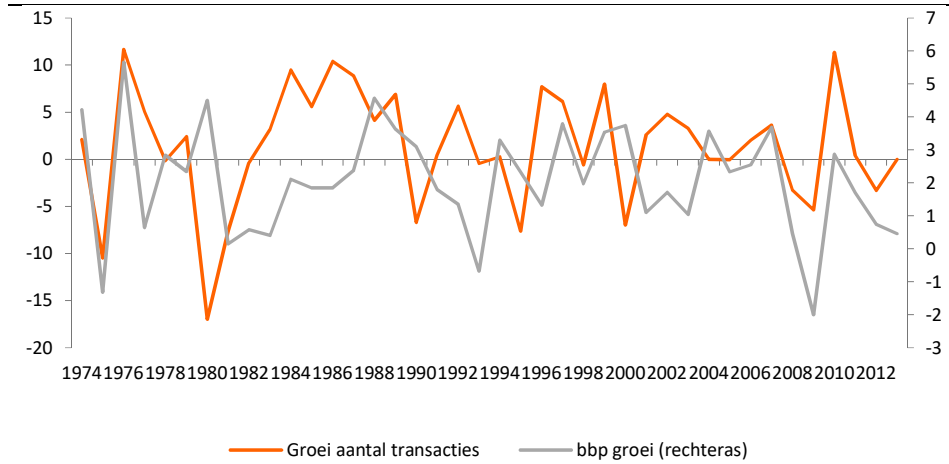
Wat is het effect op de prijsevolutie?

Academisch onderzoek³ toont aan dat de vastgoedprijzen op lange termijn bepaald worden door de ontleningscapaciteit, die op zijn beurt bepaald wordt door het inkomen, de kredietvoorwaarden bij hypothecaire leningen en de fiscaliteit. Deze theorie gaat ervan uit dat mensen de duurste woning zullen kopen die ze kunnen kopen.

Van alle factoren die de ontleningscapaciteit beïnvloeden, zal volgens ons de inkomensgroei het sterkst beïnvloed worden door deze crisis. Figuur 3 toont aan dat er een duidelijke positieve correlatie bestaat tussen de economische groei, wat voor een groot stuk de inkomens van de gezinnen bepaalt, en de groei van de vastgoedprijzen. De lagere inkomensgroei als gevolg van de crisis zal dus een neerwaarts effect hebben op de groei van de vastgoedprijzen. Academisch onderzoek toont aan dat op lange termijn een daling van het inkomen met 1%, de ontleningscapaciteit, en dus de vastgoedprijzen, ook met 1% doet dalen.

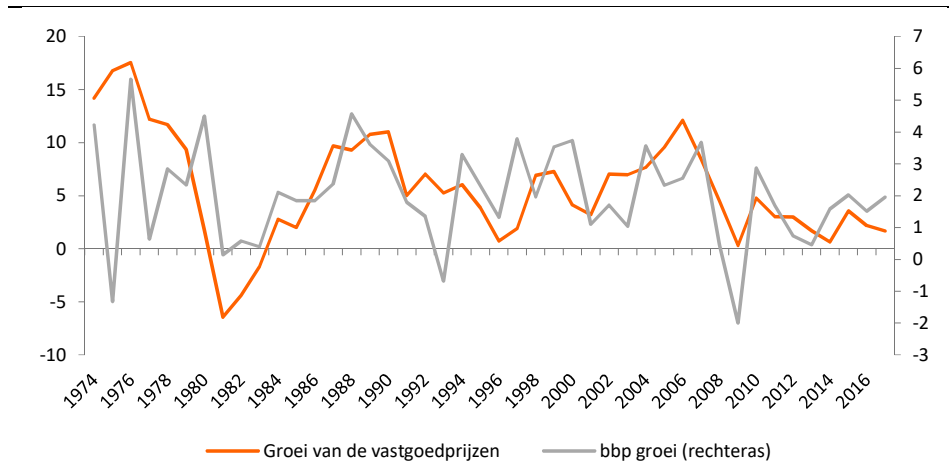
³ De studie vindt u [hier](#).

Gr 2 De correlatie tussen de economische groei en de groei van het aantal transacties is niet zo sterk



Bron: Statbel, Refinitiv, Datastream
 Noot: We hebben ervoor gekozen om de data na 2013 niet in de grafiek op te nemen. De groei van het aantal vastgoedtransacties was extreem volatiel eind 2014 en begin 2015. Vanaf 2015 werd de Vlaamse woonbonus minder gunstig en dit zorgde voor heel wat transacties tijdens het vierde kwartaal van 2014 en een scherpe terugval begin 2015.

Gr 3 Er is een duidelijke relatie tussen de economische groei en de groei van de vastgoedprijzen



Bron: Statbel, Refinitiv Datastream

We voorzien geen al te significante veranderingen op het vlak van de kredietvoorwaarden (rente, looptijd, afbetalingsratio's en loan-to-value) door deze crisis. We benadrukken wel dat de kredietvoorwaarden, exclusief de rente, wat kunnen verstrengen, maar dat de verstrenging ook los van de coronacrisis zou hebben plaatsgevonden. Begin 2020 gingen

we al uit van een verstrenging van de kredietvoorwaarden bij banken, aangezien de nieuwe macro-prudentiële maatregelen van de Nationale Bank van België sinds 1 januari 2020 van kracht zijn.

Wat de toekomstige fiscaliteit betreft, verwachten we ook geen grote veranderingen op korte termijn. De federale noodregering Wilmès II zal zich de komende zes maanden richten op het beheersen van de coronacrisis. Daarna zou er in principe een nieuwe regering moeten gevormd worden. Het is echter moeilijk te voorspellen wanneer die er precies komt gezien de moeilijke formatiegesprekken vóór de coronacrisis. Nieuwe verkiezingen zijn niet uit te sluiten. Dit alles impliceert dat de kans op grootschalige fiscale veranderingen in 2020 klein is. Op iets langere termijn is die kans er echter wel. Vooral de wijze waarop huurinkomsten worden belast, staat onder druk. De Europese Commissie heeft al meermaals kritiek geuit op deze Belgische belasting. Als er al enige verandering in de toekomst mag verwacht worden, is dat de belasting op huurinkomsten iets minder gunstig wordt, wat een impact kan hebben op de investeringsvraag naar vastgoed.

De verwachte daling van de inkomensgroei in 2020 zal dus een neerwaarts effect hebben op de prijsgroei. Maar we mogen niet vergeten dat er ook factoren zijn die de vastgoedprijzen op korte termijn beïnvloeden. Een eerste is het rendement op alternatieve investeringen. Als de obligatierendementen laag liggen en/of de aandelenmarkten als erg risicovol worden aanzien, dan kunnen investeerders aangetrokken worden door vastgoed. We hebben dit de voorbije jaren zeker en vast gezien. En we verwachten dat dit fenomeen zich zal verderzetten in de komende jaren. Door het beleid van de ECB verwachten we geen scherpe stijgingen van de marktrente en dus ook niet van de rente op overheidsobligaties. Ook de aandelenmarkten zullen voor velen als te risicovol worden aanzien, zeker na de grote schokken die we de voorbije weken gezien hebben.

Een tweede factor die de vastgoedprijzen op korte termijn kunnen beïnvloeden, zijn de verwachtingen van kopers. Indien iedereen denkt dat de vastgoedmarkt gezond zal blijven, dan zal de vraag naar vastgoed hoog blijven met als gevolg dat de prijzen opwaartse druk blijven ondervinden. Belgen zijn traditioneel erg optimistisch over de evolutie van de vastgoedprijzen. Onze jaarlijkse internationale enquête toonde aan dat 57% van de Belgen in 2019 denkt dat de vastgoedprijzen nooit kunnen dalen, terwijl slechts 30% van de Duitsers hiervan overtuigd is. Een sterk geloof van de Belgen in de stabiliteit van de vastgoedmarkt maakt dan ook een scherpe neerwaartse correctie minder waarschijnlijk.

We kunnen dus besluiten dat de daling van de inkomensgroei neerwaartse druk op de vastgoedprijzen zal geven, maar dat de korte termijn factoren de vastgoedprijzen kunnen ondersteunen. We verwachten dat de inkomensgroei fel negatief zal zijn in het eerste en tweede kwartaal van 2020, maar dat de economie nadien kan herstellen. Aangezien de recessie in dat geval niet lang duurt, zou dat in principe het vertrouwen van de Belgen in



de vastgoedmarkt niet mogen ondermijnen. Gezien de diepte van de crisis en het trage herstel verwachten we toch een daling van de nominale vastgoedprijzen van 2% in 2020 en een stagnatie van de nominale prijzen in 2021. Maar enige relativering is op zijn plaats: de vastgoedprijzen namen relatief sterk toe de voorbije jaren en dus hebben heel wat vastgoedeigenaars een buffer kunnen opbouwen.