

ECONOMEN FRANK VASTMANS EN ERIK BUYST

‘We moeten leren leven met stagnerende woningprijzen’

De Leuvense woningmarkteconomen Frank Vastmans en Erik Buyst hebben goed nieuws voor woningeigenaars: het Belgische vastgoed is helemaal niet overgewaardeerd. Al waarschuwen ze wel dat de vette jaren achter de rug liggen.

LAURENZ VERLEDENS, FOTOGRAFIE FILIP VAN LOOCK

De woningprijzen blijven de gemoederen beroeren en het debat heeft soms wel wat weg van een stellingenoorlog. Met optimisten die rotsvast overtuigd zijn van het immer opwaartse potentieel van de woningmarkt. Dat de prijzen in ons land zelfs tijdens de diepste crisis in jaren nauwelijks een krimp gaven, lijkt hun gelijk te bevestigen.

Aan de andere kant staan de sceptici die weten dat hun gelijk nog wel komt. In afwachting wijzen ze op de buitenlandse crashes of zien ze hun waarschuwingen bevestigd in studies zoals het recente OESO-rapport dat kond maakte van een sterke overwaardering van de Belgische vastgoedmarkt.

De Leuvense woningmarkteconomen Frank Vastmans en professor Erik Buyst positioneren zich tussen die twee fronten. Ze menen dat de hausse van de voorbije jaren steunt op stevige economische fundamenten. Tegelijkertijd achten ze een verdere prijsstijging weinig waarschijnlijk.

Frank Vastmans (KU Leuven): “De gezinsinkomens zijn decennialang gestaag blijven groeien. De rente evolueerde ook heel die tijd gunstig. Begin jaren tachtig piekte de rentevoet nog rond de 15 procent, maar sindsdien is er bijna een continue daling geweest. Ook die renteduik heeft zich vertaald in hogere woningprijzen. Een lagere rente is in eerste instantie positief voor de woningkopers, want ze kunnen met een zelfde maandelijkse afbetaling een hogere lening aflossen. Maar op een concurrentiële markt zoals de woningmarkt wordt dat voordeel na verloop van tijd onvermijdelijk gekapitaliseerd in de woningprijs.”

TRENDS. Veel marge voor een rentedaling is er niet meer, een rentestijging lijkt realistischer. Het einde van de vastgoedbubbel?

ERIK BUYST. “We denken dat de lange periode van prijsstijgingen voorbij is. De komende jaren moe- ➔



FRANK VASTMANS en ERIK BUYST
Voorspellen het einde van de vastgoed-
hausse, zonder harde
lerse of Spaanse
correcties.

➤ ten we leren leven met een woningmarkt van stagnerende prijzen. Maar een bubbel is nog iets helemaal anders. Dan verwacht je dat er — zoals in Ierland — een bruuske, neerwaartse correctie komt. Zo'n scenario zien wij hier toch niet gebeuren. De hele hausse is in België gestut door het rente- en het inkomensverhaal, plus nog enkele andere elementen zoals de fiscaliteit en de leningsvoorwaarden."

FRANK VASTMANS. "Het is zoals de banken zeggen: rendementen uit het verleden zijn geen garantie voor de toekomst. Dat geldt ook voor de woningmarkt. Als de intrest met 1 procent stijgt, dan neemt de maandelijkse afbetalingslast met ongeveer 10 procent toe. Dat zal zich niet onmiddellijk in een daling van de woningprijzen vertalen, maar het zal wel voor een zekere frictie zorgen. Want de kandidaat-kopers voelen wel dat ze minder financiële ruimte hebben."

Het Belgisch vastgoed blijkt intussen wel erg crisisbestendig te zijn.

BUYST. "De rentevoet is in de crisisperiode nog lichtjes gedaald. Dat heeft de woningmarkt ondersteund. Als de rentevoeten gestegen zouden zijn, dan zouden we ongetwijfeld een heel ander verhaal hebben gezien."

De OESO vergelijkt de woningprijzen met de huurprijzen en de gezinsinkomens. Zijn er betere graadmeters om de betaalbaarheid van woningen te meten?

VASTMANS. "Een goede indicator is de aflossinglast in relatie met het gezinsinkomen. Het probleem is dat de data daarvoor niet zomaar beschikbaar zijn. Woningprijzen vergelijken met huurprijzen en inkomens is eenvoudiger. Maar terwijl woningprijzen sterk onderhevig zijn aan intrestschommelingen, geldt dat slechts in geringe mate voor het inkomen en de huurprijzen. Daarom is een vergelijking van die indicatoren doorheen de tijd niet gepast. Bovendien is het toch opletten met een landenvergelijking zoals door de OESO vooropgesteld, want de woningmarkt is heel regionaal bepaald. Alleen al het verschil tussen België en Nederland is gigantisch."

Is de toename van het aantal leningen met een variabele rente in combinatie



“Voor bouwgronden is de conclusie dezelfde: er is nog maar weinig stijgingspotentieel”

Erik Buyst

met een mogelijke rentestijging dan geen probleem?

VASTMANS. "Daar zit een zeker risico in. Als in twee jaar tijd de rente met twee procent zou stijgen, dan neemt de maandelijkse kredietlast met twintig procent toe. Een gelijkaardige evolutie van het gezinsinkomen is wel heel onwaarschijnlijk. Maar de banken wijzen hun cliënten wel op dat gevaar; er wordt meestal een worstcasescenario berekend. BUYST. "Het is een punt van zorg, maar je moet dat ook niet overdrijven. Het goede nieuws is dat de markt zichzelf corrigeert. Uit de recentste cijfers blijkt dat het aandeel van de lenigen met vaste rentevoeten weer stijgt."

De prijs van bouwgrond is nog sterker gestegen dan de prijs van de woningen. Omdat bouwgrond zo schaars is?

VASTMANS. "Dat is het klassieke aanbodverhaal. Je kunt die sterke hausse ook vanuit de vraagzijde verklaren. De nieuw-

bouwmarkt en de secundaire markt — de bestaande woningen — zijn substituten of communicerende vaten. De prijzevolutie zal er min of meer gelijkaardig verlopen. Maar de prijs van een nieuwbouwwoning bestaat uit twee componenten: de bouwkosten en de grondprijs. Nu zijn de bouwkosten met de jaren ook wel gestegen maar lang niet in het tempo van de grondprijzen. Dat kan ook niet want de bouwprijs komt tot stand op een competitieve, goed functionerende markt. De grondmarkt is dat niet.

"Het betekent dus dat de stijging van de woningprijs bijna volledig wordt doorverrekend in het deel van de bouwgrond. Om terug te komen op het schaarsteargument: er zijn wel degelijk veel bouwgronden, maar het marksentiment speelt daar ook. Zolang de prijzen blijven stijgen, gaan eigenaars van bouwgrond hun perceel niet zomaar te koop zetten. Er ontstaat dus een artificiële schaarste."

BUYST. "Maar de conclusie is dezelfde als voor de woningmarkt: er is nog maar weinig stijgingspotentieel."

De Belgische gezinnen hebben veel geïnvesteerd in vastgoed. Is een daling van de vastgoedprijzen nefast voor onze welvaart?

VASTMANS. "Naar schatting is zowat de helft van het vermogen van de Belgische gezinnen geïnvesteerd in vastgoed. Dus ja, er zal wel een impact zijn. Hoe groter het vermogen, hoe groter ook het consumentenvertrouwen. Maar het is heel moeilijk in te schatten wat het effect is. Ook al omdat stijgende vastgoedprijzen vaak samengaan met stijgende inkomens, een positief economisch klimaat, enzovoort. In welke mate beïnvloedt het ene het andere? Dat is het probleem van de kip en het ei."

BUYST. "Maar ook hier: als je vergelijkt met andere landen, dan valt het wel mee bij ons. In de VS kan je de gestegen waarde van je woning omzetten in consumptie. In België is dat onmogelijk. Dat maakt het effect van een daling van de prijzen alleszins geringer dan in VS. We hebben die hefboom niet om extra consumptie-uitgaven te doen door waardeinstijgingen van woningen. Als de waarde van de woningen daalt, dan is dat voor ons eigenlijk niet meer dan een boekhoudkundige operatie." ©