EFFECT CRISIS OP GRONDPRIJZEN

Het feest is voorbij

Nederland beleeft een stevige woningmarktcrisis. De verkoop van nieuwe woningen is in het eerste kwartaal van 2009 ten opzichte van het jaar ervoor met ca 60% afgenomen. In de bestaande bouw is het aantal transacties met ruim 40% gedaald. De prijsontwikkeling is voor het eerst in ruim 15 jaar negatief. De bouwproductie stagneert en gaat naar verwachting in 2009 en 2010 voor de koopsector naar 40.000 à 45.000 woningen.

door prof. mr. Friso de Zeeuw, drs. Christine Oude Veldhuis MRE en drs. ing. Bert de Graaf

De woningmarktcrisis houdt verband met de kredietcrisis, de daaruit voortvloeiende financieringsproblemen en de economische malaise. De vraag die overheden, vastgoedontwikkelaars en particuliere woningbezitters bezighoudt, betreft de diepte en de duur van de crisis: hoe groot wordt de ellende en vanaf welk moment zullen we weer licht zien aan het einde van de tunnel? Hebben we te maken met een trage en langdurige L-curve, zoals Japan die meemaakt of met een scherpe V, die ook weer spoedig herstel belooft? Om een antwoord op deze vraag te krijgen, is het goed om terug te kijken en de marktontwikkelingen in de afgelopen decennia te analyseren. Zo komen oorzaken in beeld en ontstaat zicht op het herstelpad. De vraag die we in het artikel bijzondere aandacht geven is: wat zijn gevolgen voor de grondprijzen? Eind jaren zeventig, begin jaren tachtig van de vorige eeuw deed zich eveneens een grote woningmarktcrisis voor. Die was indrukwekkend vanwege de plotselinge komst, de impact en de duur van het herstel. Nog steeds is deze crisis onze referentie in slechte tijden. In Real Estate Research Quarterly van april 2009 heeft dr. Paul Nelisse de aanloop naar deze crisis adequaat beschreven. Hij schetst de onevenwichtige economische ontwikkeling in de tweede helft van de jaren zeventig, met een lage werkloosheid en een door de oliecrisis hoge en verder oplopende inflatie. Mede dankzij de automatische prijscompensatie die destijds gebruikelijk was in de CAO's, stijgen de lonen door. De combinatie van inkomensgroei en hoge inflatie maakt lenen aantrekkelijk; de reële waarde van de schuld daalt immers terwijl die van de woning stijgt.

Tussen 1976 en 1978 stijgen de prijzen van bestaande woningen met bijna 50%. In de zomer van 1978 komen de eerste signalen van verslechtering; vrije sector woningen en tweede woningen verkopen aanmerkelijk slechter dan in voorgaande jaren. Het gaat echt mis ten tijde van de tweede oliecrisis in 1979: de economie stagneert, de inflatie blijft hoog en de rente loopt verder op. In 1979 liggen de transacties in de woningmarkt 25% lager dan in 1978 en de prijzen in de bestaande voorraad dalen met 5,5%.

En dat is nog maar het begin want in 1982 is de prijsdaling opgelopen tot ruim 30%. Het prijsherstel tot het niveau van voor de crisis werd pas in 1993 – 15 jaar later - bereikt.
De situatie anno 2009 is op een aantal punten een hele andere dan eind jaren zeventig het geval was. Een belangrijke constatering betreft de prijsontwikkeling van de woningen. Deze was vooral in de tweede helft van de jaren negentig fors, met van jaar op jaar prijsstijgingen van meer dan 10%. Sindsdien is de prijsontwikkeling afgevlakt naar enkele procenten per jaar. De Nederlandse woningmarkt was al bezig met een zachte landing. Ook in de vergelijking met een aantal andere landen is onze woningprijsontwikkeling in de afgelopen 10 jaren gematigd geweest. Het Centraal Planbureau constateerde dat ook al in september 2008, op basis van een nadere marktanalyse.

Ruim dertig jaar terugkijken .....

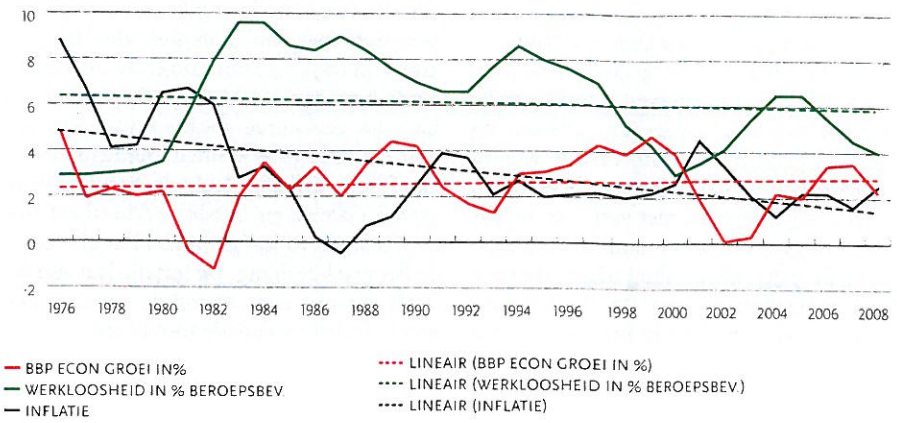
Andere belangrijke verschillen met dertig jaar geleden betreffen de gematigde inflatie, een verhoudingsgewijs lage rentestand en een gematigde loonontwikkeling. We hebben zo beschouwd vooral te maken met een 'geïmporteerde' crisis die de kredietverstrekking wereldwijd negatief beïnvloedt en langs die lijn ook de rest van de economie. Toch is een verdiepingsslag naar de essentie van deze crisis van belang om oorzaken en herstelpad in beeld te krijgen.
In de afgelopen drie decennia bedroeg de economische groei gemiddeld 2,69 % per jaar. De jaren 1977-1983 liggen onder dit langjarig gemiddelde, waarbij 1981 en 1982 een economische krimp laten zien. Andere perioden met een ondergemiddelde groei zijn 1991-1993 en 2001-2004. De inflatie ligt sinds 1975 gemiddeld op 3,0% per jaar. De hiervoor genoemde perioden met een lage economische groei kennen eveneens een relatief hoge inflatie. Zoals de trendlijnen in grafiek 1 laten zien, ligt de werkloosheid over de afgelopen 30 jaar gemiddeld rond 6% van de beroepsbevolking. De inflatie laat een dalende tendens zien, terwijl de economische groei een licht stijgende trend kent.
Het aantal huishoudens is sinds 1976 gegroeid van bijna 4,7 mln naar ruim 7,2 mln. De woningvoorraad is in ongeveer gelijke mate gegroeid, van bijna 4,5 mln woningen naar bijna 7 mln woningen. De groei is het netto resultaat van een gemiddelde jaarproductie van 93.000 woningen en een jaarlijkse sloop van 14.000 woningen. De totale jaarproductie is in deze decennia overigens afgenomen van meer dan 100.000 woningen naar ca 75.000 woningen. De op basis van de Primosprognoses gewenste productie van 100.000 nieuwe woningen is in de afgelopen 15 jaren nooit gerealiseerd. Onlangs is de nieuwbouwbehoefte in beleidstukken verlaagd naar 85.000 woningen. Ook die productie hebben wij al een jaar of 10 niet gerealiseerd. De afnemende nieuwbouwproductie gaat gepaard met een toenemende dynamiek in de bestaande voorraad. Het aantal transacties in de be-

TABEL 1 ▸ INDICATOREN VOOR STABILITEIT VAN DE WONINGMARKT

	NEDERLAND	DUITSLAND	FRANKRIJK	SPANJE	UK	VS
Aantal hypotheken met variabele rente (in%)	15	72	20	75	72	33
% kans op prijsval na rentestijging 0,1%	2,7	0,0	13,6	13,5	8,9	8,4
Nom. huizenprijsstijging 2002-2006 - jaargemiddelde	4,6	-1,5	12,5	15,9	11,0	8,4

BRON: CPB, SEPTEMBER 2008

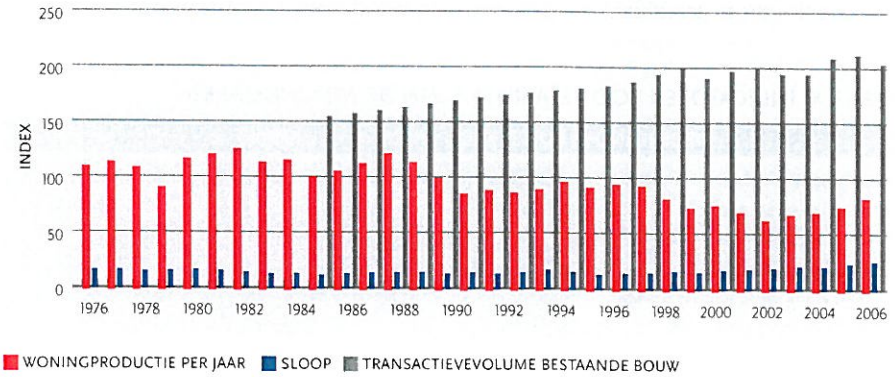
FIGUUR 1 ▸ BBP GROEI, INFLATIE EN WERKLOOSHEID



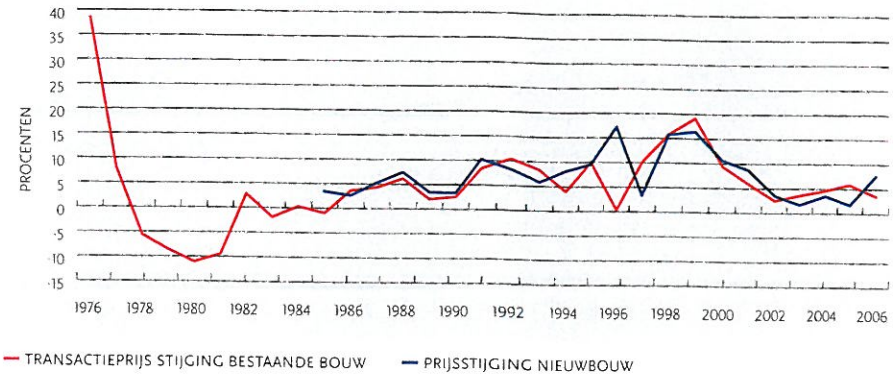
staande koopmarkt neemt gestaag toe van ruim 150.000 in 1985 tot ca 200.000 in de afgelopen jaren.
De transactieprijs in de voorraad is gestegen van € 60.000 in 1976 naar € 244.000 in 2007. De nieuwbouwprijzen zijn bekend vanaf 1985. Sinds dat jaar steeg de prijs van een nieuwe koopwoning van € 65.000 naar € 296.000. De index voor de prijsontwikkeling in de voorraad bedraagt 407; die van de nieuwbouw ligt daar met 456 iets boven (1985 = 100).

De hypotheekrente is in 30 jaar tijd gedaald. De gemiddelde hypotheekrente van 7,43% ligt veel hoger dan de feitelijke rentepercentages in de afgelopen 15 jaar. De verhouding tussen de hypothecaire lening en het besteedbaar huishoudinkomen is in de afgelopen 30 jaar fors opgelopen. Was deze medio jaren zeventig 2,6, inmiddels bedraagt de ratio 6,4. De gestegen woningprijzen in combinatie met de lagere hypotheekrente, de introductie van de nationale hypotheekgarantie en versoepeling van de

FIGUUR 2 ▸ WONINGPRODUCTIE, SLOOP EN TRANSACTIES BESTAANDE BOUW



FIGUUR 3 ▸ PRIJSVERANDERING BESTAANDE BOUW EN NIEUWBOUW



financieringsvoorwaarden liggen hieraan ten grondslag.

In de historische terugblik valt met name de zeer forse prijsstijging op de woningmarkt op. Er is sprake van een verviervoudiging van de woningprijzen en een prijsontwikkeling die over de gehele periode beschouwd ca 2,5% à 3 % boven de inflatie ligt. In alle cursussen over vastgoed wordt de theorie behandeld dat de waardeontwikkeling van vastgoed ongeveer gelijk is aan de inflatie. Over het totaal van de afgelopen 30 jaar was er dus een stevige outperformance van de woningen. Opgeknipt over 3 perioden van 10 jaar is het beeld gedifferentieerder. De drie decennia (1976-1985, 1986-1995 en 1996-2005) verschillen onderling stevig.

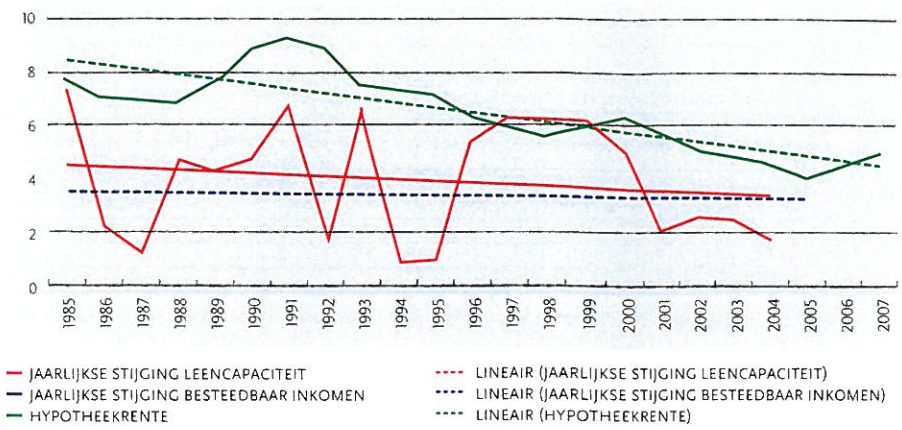
Feitelijk is de prijsstijging ingezet rond 1985 toen de vorige crisis ten einde liep. Tot 1996 was sprake van herstel tot het niveau van voor de crisis en daarna is de stijging doorgegaan. Er is dus ruim 20 jaar onafgebroken van jaarlijkse prijsstijgingen sprake geweest. De prijsontwikkeling heeft meerdere oorzaken. Er bestaat een stevige correlatie tussen de transactieprijs van bestaande woningen en het besteedbaar huishoudinkomen. Deze bedraagt 0,96 en dat wijst op een nagenoeg lineaire relatie. Ook de samenhang tussen de transactieprijs en de hypotheekrente is stevig te noemen; deze bedraagt -0,82, wat erop wijst dat een dalende hypotheekrente zich nagenoeg volledig doorvertaalt in stijgende transactieprijzen. De groeiende schaarste op de nieuwbouwmarkt heeft naar verwachting ook invloed gehad op de prijsontwikkeling. Sinds begin jaren negentig wordt de demografisch en sociaal-economische gewenste woningproductie immers al niet meer gehaald.

Indien wij ervan uitgaan dat de waarde van het vastgoed langjarig beschouwd de inflatie volgt, dan is een correctie zoals wij die nu meemaken onvermijdelijk. Wel lijkt de

TABEL 2 ▸ WONINGPRIJZEN VERSUS INFLATIE

	1975 - 1985	1986 - 1995	1996 - 2005	1975 - 2006
Gemiddelde jaarlijkse stijging/daling	4,53	4,93	8,2	5,89
Inflatie gemiddelde per jaar	5,14	1,84	2,45	3,0

FIGUUR 4 ▸ JAARLIJKSE STIJGING LEENCAPACITEIT, INKOMEN EN HYPOTHEEKRENTE



correctie als gevolg van de algehele malaise in economie en financiële wereld een hele stevige te worden. Deze versnelt en verscherpt het pad van de zachte landing die de Nederlandse woningmarkt sinds enkele jaren laat zien.

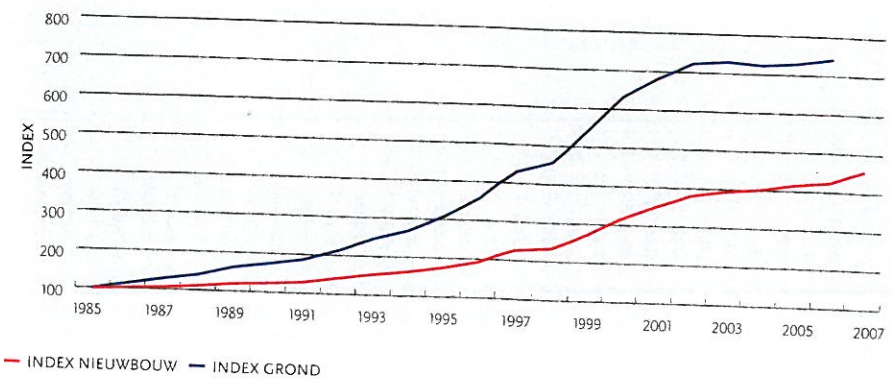
Het feestje van de hoge grondprijzen

Voor de hogere prijzen zijn kwalitatief betere woningen in een betere woonomgeving geleverd. Maar wie de prijsontwikkeling in de afgelopen decennia nader beschouwt, komt tot de conclusie dat deze in belangrijke mate is neergeslagen in hogere grondprijzen. Waar de nieuwbouwprijzen sinds 1985 met een factor 4,56 zijn gestegen, is voor de grondprijzen sprake van een factor 7,42. De grondprijzen zijn daarmee onevenredig sterk gestegen en grondquotes van ca 20% medio jaren '70 zijn opgelopen naar 35% à 40%. Achter deze prijsontwikkeling zit schaarste; een schaarste die overigens bewust is nagestreefd in het ruimtelijke beleid in de VINEX periode. Een blik over de grenzen leert dat in economisch sterke stedelijke regio s waar zich een grote vraag naar woningen voordoet, terwijl het aanbod beperkt is, de grondprijzen hoog zijn. Deze correlatie heeft de econoom Ricardo reeds in 1817 onder woorden gebracht.

De Vierde Nota over de Ruimtelijke Ordening Extra (VINEX) markeert halverwege de jaren negentig een omslag. De selectie van de VINEX locaties voor de bouwproductie in combinatie met een beoogde restrictief beleid is onder meer bedoeld om schaarste te creëren en hogere grondprijzen te doen ontstaan. Deze meeropbrengsten kunnen worden ingezet voor betaling van de publieke voorzieningen van de wijken, zoals openbare ruimte en infrastructuur en om de dure binnenstedelijke ontwikkelingen te financieren. De veranderende verhoudingen op de grondmarkt hebben echter ook hun eigen, onvoorziene dynamiek. De afbouw van de woningsubsidies, aangekondigd in de Nota Heerma die gelijktijdig verschijnt, maakt gemeenten huiverig om grootschalige grondaankopen te doen. Zij vragen marktpartijen om deze risico's van hen over te nemen. De vertraging in de VINEX productie medio jaren negentig geeft marktpartijen een stimulans om toekomstige bouwgronden te kopen en zo de toekomstige productie veilig te stellen.

De run op bouwgronden heeft vervolgens een prijsopdrijvend effect. De zeer gunstige prijsontwikkeling in de tweede helft van de

FIGUUR 5 ▸ INDEX NIEUWBOUW EN GROND



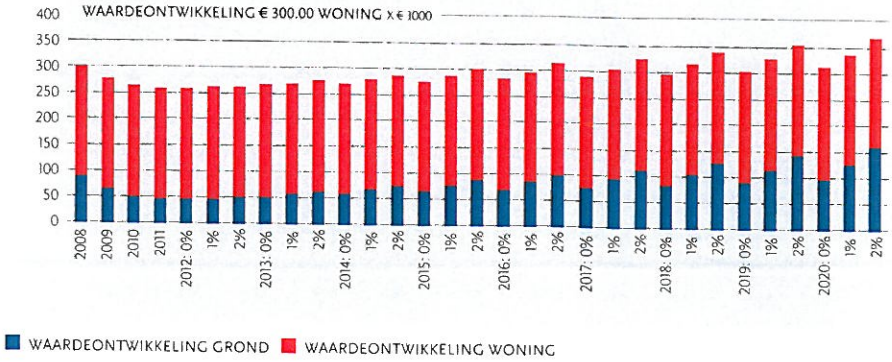
jaren negentig maakt het bovendien aannemelijk dat de investeringen goed kunnen worden terugverdiend. Een groot deel van de privaat verworven gronden komt via het bouwclaimmodel vervolgens toch weer in handen van gemeenten. De gemeentelijke grondbedrijven hebben residueel leren rekenen en hebben in de opgaande woningmarkt deel aan de opstuwing van de grondprijzen. Met de Nota Ruimte van minister Sybilla Dekker is dat restrictieve beleid voor een deel verlaten.

Wanneer volgt herstel?

Diverse gerenommeerde onderzoekinstellingen hebben zich over de verwachte ontwikkelingen, het herstelmoment en herstelpad uitgelaten. De communis opinio van dit moment schetst een stevige economische crisis die het laatste kwartaal van 2008 omvat en zich doorzet in 2009 en 2010. In de tweede helft van 2010 zullen dan de eerste tekenen van herstel zichtbaar worden. Daarmee is sprake van een stevig, maar regulier conjunctureel dal. Het verloop van het herstelpad is te begrijpen, ervan uitgaande dat de financiële sector nu bezig is om orde op zaken te stellen en in de loop van dit jaar geleidelijk weer over zal gaan tot normale kredietverleningen. Daarmee kunnen het vertrouwen van producenten en consumenten herstellen en komt in de tweede helft van 2010 de economie weer op gang. De vastgoedmarkt ijlt steeds na op de economie. Een voorzichtig herstel van de woningmarkt in termen van productieaantallen, transacties en prijsontwikkelingen kunnen dan in de tweede helft 2011 worden verwacht. Op de langere termijn is nog steeds sprake van een kwantitatieve vraag als gevolg van groei van het aantal huishoudens – zij het dat deze minder sterk is dan in de afgelopen decennia - en van kwalitatieve vraag. Tekorten lopen dus op en woningzoekers komen op termijn zeker weer op de markt. Daarbij gaan zich de verschillen tussen de economisch sterke delen van ons land met groeipotentie, stabiliserende regio's en krimpgebieden vrij scherp aftekenen.

Ook onze verwachting is dat in de loop van 2011 een voorzichtig herstel zichtbaar wordt, waarna de woningprijzen het pad gaan volgen van inflatie + 2%. Destijds duurde het prijsherstel tot het niveau van voor de crisis 15 jaar. Het is aannemelijk dat we daar nu (met de helft van de waardedaling) 8 jaar over doen. Wanneer we uitgaan van een

FIGUUR 6 ▸ HERSTELPERCENTAGE BOVEN INFLATIE PER JAAR



scenario waar de woningprijzen met 15% zouden dalen, zou een woning die net voor de crisis € 300.000,- kost, pas in 2015 op dit niveau terugkeren. Natuurlijk zijn ook snellere en tragere herstelpaden denkbaar. Bij een prijsontwikkeling op het niveau van de inflatie is prijsherstel aan de orde in 2018 en op het pad van 1% boven inflatie is dat in 2016 het geval.

Grote gevolgen voor de grondprijzen

De grondprijsstijging was bijna het dubbele van de woningprijsstijging. Vanuit onze veronderstelling dat de terugval in grondprijzen eveneens sterker zal zijn dan die van de woningprijzen als totaal, zal het herstel daarvan ook langer duren. Bij het geschetste verloop van de woningprijzen, ontstaat er een verloop van de grondprijzen zoals weergegeven in nakomende grafiek.

Als de woningprijzen daadwerkelijk met 15% zouden dalen, blijkt dat de grondprijzen - bij gelijkblijvende bouw- en bijkomende kosten - met ca. 50% dalen ofwel van gemiddeld € 90.000 naar € 45.000. Indien de woningbouwprijzen in de loop van 2011 weer met een prijsstijging van inflatie+2% gaan oplopen duurt het zeker tot 2015 voordat het oude grondprijsniveau weer bereikt wordt. En dan hebben wij het over de sterke groeigebieden in ons land. Hoe dan ook, de verdiencapaciteit van de grondexploitaties staat de komende jaren sterk onder druk. De consequenties daarvan zullen we onder meer zien in de (grote) gebiedsontwikkelingen die lastiger te financieren worden en in de kwaliteitsniveaus van de woningproductie. Uit recente discussies met professionals is echter gebleken dat vrijwel iedereen voorstander is van het op peil houden van de kwaliteit. Potentiële kopers van woningen zullen dat ook steeds meer eisen, anders kopen ze die nieuwbouwwoningen gewoon niet . De consequentie daarvan is een nog verdere verlaging van de nieuwbouwproductie. Dit komt overigens de schaarste ten goede en daarmee de snelheid van het marktherstel.

Conclusie

Voor de crisis had de Nederlandse woningmarkt al een zachte landing ingezet. De huidige crisis heeft dit in een duikvlucht veranderd. Wij vergelijken de crisis van nu met die van de periode 1977-1983. Die vergelijking moet selectief plaatsvinden, omdat bepaalde relevante omstandigheden afwijken van toen. Mede op basis van deze vergelijking is een prijsdaling denkbaar. We gaan in dit artikel uit van een scenario waar de woningprijzen met 15% zouden dalen. In de loop van 2011 verwachten wij een voorzichtig herstel van de woningmarktprijzen, met daarna een prijsherstel dat rond

de 2% boven het niveau van de inflatie ligt. De economische en demografische positie van de regio zal zijn stempel drukken op de mate en het tempo van herstel. Vooral in de sterke regio's blijft een - nu latente – vraag naar nieuwe, betaalbare woningen met kwaliteit in een aantrekkelijke woonomgeving.
Sinds de tweede helft van de jaren negentig zijn de grondprijzen aanzienlijk forser gestegen dan de woningprijzen van nieuwbouwwoningen. In de opgaande markt hebben de residuele methode van grondprijsberekening en het gewijzigde veld van actoren dit proces bevorderd. Nu, met de crisis, zal het residueel ook hard omlaag gaan. Grondprijsdalingen van zo'n 50% zijn te verwachten. Veel grondexploitaties komen dan ook in grote moeilijkheden. Bij nieuwe gebiedsontwikkelingen zal het lastig worden om de geformuleerde ambities voor de publieke voorzieningen uit de grondexploitatie te realiseren. Voor zover "oude" grondprijsniveau's terugkeren, zal dit een aantal jaren duren. Geleidelijk aan treden de pittige consequenties voor grondexploitaties, grondbedrijven, ontwikkelaars en corporaties aan het licht. Natuurlijk is een samenstel van crisis- en herstelmaatregelen voor de woningproductie en gebiedsontwikkeling nuttig en noodzakelijk. Maar wel met het vasthouden essentiële publieke en markt-kwaliteit als randvoorwaarde.
Voor het uitstippelen van publiek en private strategieën voor na de crisis, zijn wij echter gediend met meer inzicht in het slagveld. Dat zal niet lang op zich laten wachten.

OVER DE AUTEURS

Drs. ing. Bert de Graaf is associated partner bij Ecrorys, **drs. Christine Oude Veldhuis MRE** is managing partner bij Ecorys.

Prof. mr. Friso de Zeeuw is praktijkhoogleraar Gebiedsontwikkeling TU Delft (tevens Directeur Nieuwe Markten Bouwfonds Ontwikkeling)