

2011-06-15

PERSCOMMUNIQUÉ

Einde van de crisis op de woningmarkten? Een internationaal overzicht

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van de maand juni 2011)

De gebeurtenissen van de afgelopen jaren hebben duidelijk aangetoond hoe belangrijk de ontwikkelingen op de woningmarkten zijn voor het verloop van de economische bedrijvigheid en de financiële stabiliteit.

Vanaf het midden van de jaren negentig leverden dynamische woningmarkten in de meeste geavanceerde economieën een prominente bijdrage tot het in stand houden van een stevige economische groei. Lage rentes, financiële innovaties, soepele kredietvoorwaarden en demografische factoren voedden de vraag naar woningen en leidden tot een forse toename van woningprijzen en investeringen in woongebouwen. De woningprijzen stegen het sterkst in het Verenigd Koninkrijk, Spanje, Ierland en Frankrijk. Vermogenseffecten - alsook, in sommige landen, mechanismen zoals meerwaardeverzilvering - stimuleerden vervolgens de particuliere consumptie-uitgaven. In vergelijking met opwaartse fases uit het verleden onderscheidde de laatste cyclus zich algemeen beschouwd door zijn uitzonderlijke duur, omvang en geografische synchronisatie.

De woningmarkten raakten omstreeks het midden van het afgelopen decennium steeds meer oververhit en uiteindelijk lagen problemen in het subprime segment van de Amerikaanse woningmarkt vanaf 2006 mee ten grondslag aan de neerwaartse correctie in die markt en aan de financiële en economische crisis die de wereldeconomie in de zwaarste recessie sinds het einde van de Tweede Wereldoorlog stortte. Ook elders spatten de zeepbellen op de woningmarkten uiteen. In tegenstelling tot wat tijdens de opgaande fase van de cyclus werd vastgesteld, verliep de prijsontwikkeling minder synchroon. In een aantal landen (bv. België, Finland en Frankrijk) werd de bodem inmiddels bereikt en trokken de prijzen aan sinds de tweede jaarhelft van 2009. In andere landen (bv. Ierland, Spanje en Nederland) daarentegen blijven de prijzen dalen.

Op basis van een aantal eenvoudige maatstaven wordt in deze nota gepeild naar de mate van over- of onderwaardering van de woningprijzen. Wordt rekening gehouden met fundamentele determinanten zoals het beschikbaar inkomen, de bevolkingsgroei en het op dit ogenblik uiterst lage rentepeil (*interest-adjusted-affordability*), dan lijkt in de meeste landen het huidige niveau van de woningprijzen niet sterk af te wijken van zijn evenwichtsniveau. Deze eenvoudige methoden hebben echter hun beperkingen en de resultaten ervan dienen dus met de nodige omzichtigheid te worden geïnterpreteerd. Daarnaast zijn er een aantal gemeenschappelijke (normalisatie van het rentepeil, mogelijkere wijs blijvend negatieve impact van de crisis op de potentiële groei, sanering van de overheidsfinanciën) en landenspecifieke risicofactoren die een verder herstel van de woningmarkten kunnen hinderen.

De crisis heeft ontegensprekelijk aangetoond dat er nood is aan een beter toezicht op en strengere regels voor de financiële sector. Op internationaal niveau zijn daartoe reeds enkele initiatieven genomen en een aantal internationale instellingen hebben recentelijk aanbevelingen geformuleerd die gericht zijn op het hervormen van het woningbeleid en de werking van de woning- en hypothecaire markten. Voorts gaf de overheidsschuldencrisis die het eurogebied vanaf 2010 trof, de aanzet tot een krachtiger economische *governance* in de Europese Unie. In de preventieve fase van dit mechanisme zouden de risico's jaarlijks worden beoordeeld aan de hand van een waarschuwingssignaal dat werkt op basis van een scorebord met een beperkt aantal indicatoren waaronder enkele met betrekking tot de woningsector.