

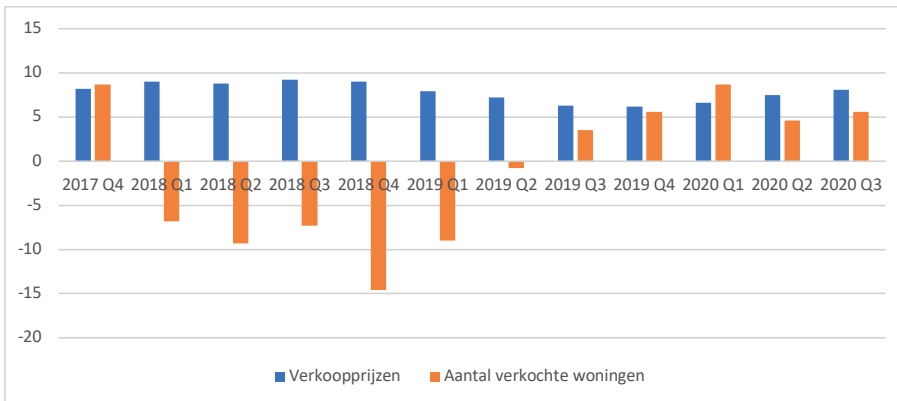
Het perspectief

De woningmarkt en de COVID-19 crisis

Het is wellicht een van de meest verbazingwekkende economische feiten in deze turbulente maanden: ondanks de COVID-19 crisis lijken de huizenprijzen door te stijgen. Figuur 1 laat de jaar-op-jaar groei van de huizenprijzen en het aantal verkochte woningen in de afgelopen drie jaar zien op basis van data van het CBS/Kadaster. Duidelijk is dat in 2020 de woningprijzen zijn blijven stijgen en dat ook het aantal verkochte woningen is toegenomen. Op meer lokaal niveau lijkt er ook nog weinig aan de hand. In alle Nederlandse provincies is de groei van de woningprijzen in 2020 toegenomen ten opzichte van het begin van het jaar, ook in de grote steden. Daarnaast is in de meeste landen om ons heen er evenzo nog geen sprake van een grote trendbreuk in de woningprijsontwikkeling. Wat verklaart deze ontwikkelingen? Heeft de COVID-19 crisis echt geen impact op de woningmarkt? In deze bijdrage wil ik een overzicht geven van het meest recente onderzoek naar de impact van pandemieën op de woningmarkt, en dat gebruiken om een perspectief te schetsen bij de huidige ontwikkelingen op de Nederlandse markt.¹

Matthijs Korevaar

FIGUUR 1 ► JAAR-OP-JAAR GROEI VERKOOPPRIJZEN EN AANTAL VERKOCHTE WONINGEN



DE NEDERLANDSE WONINGMARKT REAGEERT VAAK TRAG

Het is geen nieuw gegeven dat koopwoningmarkten vaak traag op veranderende economische omstandigheden reageren. In Nederland worden woningen met een vraagprijs te koop gezet, bezichtigd en verkocht als één of meerdere kijkers de woning geschikt achten en een acceptabel bod uitbrengen. De koopwoningmarkt is dus een zogeheten 'search-and-matching' markt (Wheaton, 1990). Deze dynamiek leidt ertoe dat

veranderingen in vraag en aanbod zich vaak eerst manifesteren in het aantal verkochte woningen en dan pas in de prijzen (De Wit, Englund & Francke, 2013). In 2009 viel bijvoorbeeld het aantal verkochte woningen direct hard terug terwijl de prijzen tot eind 2013 daalden.

Toch zien we momenteel in Nederland nog geen grote verschuivingen in het aantal verkochte woningen (Figuur 1). De beperkte terugval in inkomens, mogelijk gemaakt door forse steunpakket-

ten, speelt hier vermoedelijk een belangrijke rol in. Daarnaast was de markt reeds zeer krap voor het uitbreken van de pandemie. Ook de kosten van financiering zijn weinig veranderd: DNB-cijfers laten zien dat de rente op nieuwe hypotheeklen vrijwel gelijk is gebleven. Er lijkt dus nog geen sprake van een daling in de vraag naar koopwoningen.

TIJDELIJKE PRIJSEFFECTEN?

Het is dus momenteel nog niet duidelijk in hoeverre de COVID-19 crisis de woningmarkt gaat beïnvloeden. Überhaupt is het bijzonder lastig te voorspellen of en wanneer een hausse op de woningmarkt zich om gaat zetten in een daling (Burnside, Eichenbaum & Rebelo, 2016). Vanuit internationaal onderzoek zijn er echter wel degelijk signalen dat een pandemie een significante impact kan hebben op de woningmarkt. In een recent Noors onderzoek kijken Anundsen et al. (2020) naar de impact van de lockdown op het aantal gekochte woningen en de verkoopprijzen. Noorse koopwoningen worden standaard via een (online) veiling verkocht waardoor het volume en de prijzen heel precies gemeten kunnen worden. Door dit systeem kunnen de prijzen zich ook relatief snel aanpassen. De onderzoekers vonden dat gedurende de lockdown in maart en april van dit jaar er minder woningen verkocht werden en dat de prijzen met circa 5% daalden. Na de lockdown herstelde de prijzen en het volume zich snel.

In onderzoek met Marc Francke naar de impact van historische pandemieën op de woningmarkt vond ik vergelijkbare effecten (Francke & Korevaar 2020). Tijdens de verschillende pestuitbraken in Amsterdam in de 17e eeuw daalden de prijzen in de eerste zes maanden na een uitbraak gemiddeld met circa 13%. Ook toen was er in de periode voor de uitbraak sprake van een krappe woningmarkt en net als in Noorwegen werden woningen frequent in veilingen verkocht, veelal door investeerders. De pestuitbraken waren wel veel heftiger dan COVID-19 en de overheid stond niet klaar met steunpakketten. Toch herstelde de woningmarkt zich snel en groeiden de prijzen binnen één tot twee jaar na het einde van een pandemie weer even zo hard als voor de uitbraak.

In beide onderzoeken is het heel moeilijk om te bewijzen *waarom* de prijzen tijdelijk zo sterk daalden. Dit geldt evenzo voor de dip in de aandelenkoersen eerder dit jaar. De meest voor de hand liggende theorie is dat de enorme paniek en onzekerheid rondom het virus, die begin dit jaar duidelijk aanwezig was, risicopremies tijdelijk doet stijgen waardoor de prijzen dalen.²

EEN GROTERE VERSPREIDING VAN HET VIRUS BEÏNVLOEDT DE WONINGMARKT

Als de pest goed uitbrak in Amsterdam stierf soms wel 10 procent van de hele bevolking terwijl tot op heden circa 0.05 procent van de Nederlands bevolking is overleden aan de gevolgen van COVID-19. De ene pandemie is dus de andere niet en ook in de huidige pandemie zijn er grote plaatselijke verschillen in het aantal besmettingen en overlijdens en de reactie van overheid en economie daarop.

De eerste onderzoeken naar de koopwoningmarkt duiden op een negatieve relatie tussen de groei van het aantal besmettingen en de staat van de woningmarkt. D'Lima, Lopez & Pradhan (2020) laten zien dat in de Verenigde Staten het aantal verkochte woningen (-4%) en de prijzen (-1%) dalen in staten met een lockdown. De prijsdaling is vooral sterk in staten met een lockdown die met veel nieuwe COVID-19 gevallen te maken krijgen. Daar kunnen de prijzen tot enkele procenten dalen. Dit effect kan echter nog niet heel precies gemeten worden en kan ook tijdelijk zijn. Ouazad (2020) vindt bijvoorbeeld geen significante correlatie tussen de totale COVID-19 incidentie en de kooprijzontwikkeling. Wel daalt het aantal verkochte woningen in staten met meer besmettingen.

Voor historische pandemieën is dit effect beter te meten. In mijn onderzoek met Marc Francke keken we ook naar de cholera-uitbraken in Parijs in 1832 en 1849. Door per wijk de choleramortaliteit te linken aan de prijsevolutie konden we vaststellen dat zwaar getroffen wijken te maken kregen met prijsdalingen van meer dan 10% ten opzichte van minder getroffen wijken. Deze verschillen herstelden zich echter weer binnen enkele jaren, geholpen door hernieuwde bevolkingsgroei. De sloop

en renovatie van dichtbevolkte delen van de stad, die net als nu veel harder getroffen werden, speelt vermoedelijk ook een belangrijke rol in het herstel. Voor de minder heftige SARS-uitbraak in Hong Kong in 2003 documenteert Wong (2008) dat wooncomplexen die getroffen werden door SARS een extra prijsdaling van 1% tot 3% hadden ten opzichte van de rest van de stad.

GROTERE EFFECTEN IN DE PRIVATE HUURMARKT

De pandemie lijkt momenteel veel sterkere effecten te hebben op de huurmarkt dan de koopmarkt en in het bijzonder in steden. In veel grote steden zijn de woninghuren in de private huursector al gaan dalen, soms zelfs met dubbele cijfers.³ In Nederland daalden de prijzen van nieuw verhuurde vrije-sector woningen in het afgelopen kwartaal voor het eerst in zes jaar en in Amsterdam zijn de prijzen dit jaar zelfs al met 6% gedaald.⁴ Daar waar Ouazad (2020) geen negatieve correlatie vindt tussen het aantal besmettingen en de woningprijsgroei in verschillende Amerikaanse regio's vindt diezelfde studie die relatie wel met de huurprijsgroei.

De vraag is of deze trend zich ook gaat uiten in de kooprijzen en waarom we dit tot op heden nauwelijks zien. In een simpel financieel woningmarktmodel zijn de kooprijzen gelijk aan de som van de verwachte toekomstige huren die verdisconteerd worden met de rentestand plus de risicopremie op woninginvesteringen. Vanuit dit perspectief bezien is de cruciale vraag of de verlaging van de huren zich doorzet in de toekomst of dat investeerders verwachten dat de huren zich zullen herstellen. In het eerste geval zullen de woningprijzen mee gaan dalen met de huren, in het tweede geval zal dat slechts zeer beperkt het geval zijn.⁵

Het feit dat in Nederland de vrije-sector huurprijzen iets dalen, maar de kooprijzen en hypotheekrentestand gelijk gebleven zijn, geeft in ieder geval aan dat een tijdelijke daling van de huren waarschijnlijker geacht wordt dan een permanente daling. Toch moeten we voorzichtig zijn hier conclusies aan te verbinden omdat er tal van andere

factoren een rol spelen bij de totstandkoming van de huur- en woningprijzen. De vrije-sector is in Nederland een relatief klein segment en het aandeel beleggers op de koopwoningmarkt gering. Voor gewone huishoudens spelen naast de huurprijs en rentestand ook andere factoren een rol in de koopprijs die zij kunnen en willen betalen, zoals de hypotheekverstrekking en het daarvoor benodigde inkomen. In de huidige situatie kan de verhoging van de overdrachtsbelasting voor beleggers en de verlaging voor starters ook niet onbenoemd blijven.

VAN DE STAD NAAR HET PLATTELAND?

Uiteindelijk is de vraag of de COVID-19 crisis tot dalende huur- en kooprijzen leidt vooral de vraag of de pandemie tot structurele veranderingen leidt in de vraag naar woningen. Resulteert de pandemie in een forse economische crisis dan lijkt het bijna onvermijdelijk dat dit ook een effect gaat hebben op de woningprijzen. Een van de weinige zekerheden die we momenteel hebben is dat het nog steeds onzeker is of dat gaat gebeuren. Met dat in het achterhoofd is het interessanter om te kijken of de pandemie tot verschuivingen in de vraag naar woningen tussen gebieden leidt, zeker omdat de stedelijke huren reeds gedaald zijn.

In de Verenigde Staten documenteren zowel Liu & Su (2020) als Ouazad (2020) dat sinds de corona-crisis de vraag naar en prijzen van woningen in zeer dichtbevolkte gebieden zijn gedaald terwijl de vraag naar woningen in minder dichtbevolkte gebieden is gestegen. Dit is vooral een verschuiving binnen stedelijke gebieden van dichtbevolkte centra naar de rand van de stad, niet zozeer van stad naar platteland. Specifieke onderzoeken zijn voor Nederland nog niet beschikbaar maar makelaars geven aan dat door de coronacrisis er meer vraag is naar woningen op het platteland.⁶

Is deze verschuiving definitief? De tijd zal het uitspreken, maar ook hier kan het verleden enig perspectief bieden. Toen de cholera uitbrak in Parijs trokken rijke bewoners, net als nu, de stad uit richting het platteland.⁷ En hoewel tijdens grote pest- en cholera-uitbraken de migratie naar Amsterdam

en Parijs stil kwam te liggen en de woningprijzen in de meeste gevallen daalden, stegen zowel de inwonertallen als de huizenprijzen binnen een tot twee jaar na het einde van een pandemie weer.

De stad en de woningmarkt laten zich dus niet zo makkelijk verslaan door een pandemie.

OVER DE AUTEUR

Matthijs Korevaar is Assistant Professor aan de Erasmus School of Economics - korevaar@ese.eur.nl.

VOETNOTEN

- 1 Gezien uitbraak van COVID-19 zeer recent is, zijn de meeste van deze onderzoeken nog niet beoordeeld door vakgenoten via peer-review maar publiek beschikbare *working papers*.
- 2 Zie bijvoorbeeld Robert Shiller: "Now the world faces two pandemics – one medical, one financial. *The Guardian*, 1 april 2020. Link: <https://www.theguardian.com/business/2020/apr/01/now-the-world-faces-two-pandemics-one-medical-one-financial-coronavirus>
- 3 Bijvoorbeeld "San Francisco Apartment Rents Crater Up to 31%, Most in U.S.", *Bloomberg*, 13 oktober 2020, Link: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-10-13/san-francisco-studio-apartment-rents-plunge-31-most-in-u-s>
- 4 Zie "Landelijke huurprijs voor het eerst in zes jaar gedaald", *Pararius*, 15 oktober 2020. Link: <https://www.pararius.nl/nieuws/landelijke-huurprijs-voor-het-eerst-in-zes-jaar-gedaald>
- 5 Zoals eerder genoemd, kan ook de risicopremie en rentestand zich aanpassen en daarmee de woningprijzen beïnvloeden. Dat laat ik in deze sectie over huurprijzen buiten beschouwing.
- 6 Zie "Corona versnelt de trek naar het platteland, zeggen makelaars", *NOS*, 9 oktober 2020.
- 7 Een andere overeenkomst: de opkomst van complottheorieën. De hard getroffen arme bevolking dacht dat cholera geen ziekte was, maar dat mensen massaal vergiftigd werden, vermoedelijk in opdracht van de elite.

LITERATUUR

- Anundsen, A. K., Kivedal, B. K., Larsen, E. R., & Thorsrud, L. A. (2020). Behavioral changes and policy effects during Covid-19. *Mimeo*.
- Burnside, C., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2016). Understanding booms and busts in housing markets. *Journal of Political Economy*, 124(4), 1088-1147.
- D'Lima, W., Lopez, L. A., & Pradhan, A. (2020). Covid-19 and housing market effects: Evidence from us shutdown orders. Available at SSRN 3647252.
- De Wit, E. R., Englund, P., & Francke, M. K. (2013). Price and transaction volume in the Dutch housing market. *Regional Science and Urban Economics*, 43(2), 220-241.
- Francke, M., & Korevaar, M. (2020). Housing Markets in a Pandemic: Evidence from Historical Outbreaks. Available at SSRN 3566909.
- Liu, S., & Su, Y. (2020). The Impact of the COVID-19 Pandemic on the Demand for Density: Evidence from the US Housing Market. Available at SSRN 3661052.
- Ouazad, A. (2020). Resilient Urban Housing Markets: Shocks vs. Fundamentals. *arXiv preprint arXiv:2010.00413*.
- Wheaton, W. C. (1990). Vacancy, search, and prices in a housing market matching model. *Journal of Political Economy*, 98(6), 1270-1292.
- Wong, G. (2008). Has SARS infected the property market? Evidence from Hong Kong. *Journal of Urban Economics*, 63(1), 74-95.