

Vastgoedbubbel en financiële recessie!

Amid Faljaoui
Belastingconsulent

Wanneer de twijfel heerst, wanneer de beleggingen niet het verhoopte resultaat opleveren, is er altijd wel een stemmetje dat fluistert: “Ja, maar gelukkig hebben we het vastgoed nog!” Maar is dat nog wel waar?

In België, net als in andere Europese landen, dient de baksteen vaak als wal tegen de crisis; het is een minder kwetsbare en minder speculatieve toevlucht dan goud, bijvoorbeeld.

Momenteel klopt dit nog, maar er zijn altijd wel enkele critici die dit enthousiasme voor de baksteen kunnen bekoelen. Het bekende economisch tijdschrift *The Economist*, dat wereldwijd als een referentie wordt beschouwd, berekende net dat huizen in België zomaar eventjes 56 % overgewaardeerd zijn.

Volgens de barometer van *The Economist* zijn de woningprijzen in België niet alleen overgewaardeerd ten opzichte van de lonen, maar ook ten opzichte van de huur. Steeds volgens die barometer zijn wij, net na Singapore en Hongkong, het meest overgewaardeerde land ter wereld...

Uiteraard kunnen we die berekeningen met één handbeweging van tafel vegen, zoals heel wat vastgoedexperts ook doen. Door *grosso modo* te beweren dat *The Economist* niet kan rekenen, dat hun methodologie niet deugt of dat ze de bijzonderheden van de Belgische vastgoedmarkt niet kennen.

Ze kunnen dat inderdaad voor waar aannemen, maar het enige probleem is dat het niet alleen *The Economist* is die denkt dat ons vastgoedbestand overgewaardeerd is. Want ook de OESO meende in 2010 al dat de Belgische woningen 50 % overgewaardeerd zijn. Andere studies hielden de overwaardering op 20 %.

Hoewel al die studies van een overwaardering gewagen, worden geen dramatische gevolgen voorspeld, zoals die zich bijvoorbeeld in Spanje voordoen. Al is het maar omdat

wij geen bouwsector hebben die exponentieel gegroeid is zoals op het Iberische schiereiland. Zonder te vergeten dat onze hypotheekmarkt gezond is.

Kortom, als dat al bewaarheid wordt – en dat valt nog af te wachten – zitten we in België met een vastgoedbubbel. Maar als die bubbel barst, zal het niet al te dramatisch zijn. Dat is tenminste een magere troost. Volgens de ING-bank zou de bubbel barsten in 2014. Waarom net in 2014? Omdat in die periode gegarandeerd de rentevoeten zullen stijgen, omdat we dan – in principe – uit de recessie zullen zijn.

Hypothecair krediet in vrije val

De hypotheekmarkt is, ten gevolge van de afschaffing van bepaalde fiscale stimuli, in het eerste kwartaal 2012 trouwens gekrompen ten opzichte van het vorige kwartaal, verklaarde de Beroepsvereniging van het Krediet (BVK) op 3 mei ll.

Zowel de kredietaanvragen (-19,39 %) als de toegestane kredieten (-24,1 %) zijn de eerste drie maanden van het jaar teruggevallen.

Er werden meer dan 48 000 kredieten (zonder herfinancieringen) toegestaan, voor een totaalbedrag van 5 miljard euro. “Het aantal tijdens het eerste kwartaal 2012 toegestane hypothecaire kredieten leunt nauw aan bij het niveau van het eerste kwartaal 2010”, onderstreepte de BVK.

De Beroepsvereniging stelt ook vast dat het aantal renovatiekredieten (ongeveer 12 600) bijna met de helft en het aantal bouwkredieten met een derde (ongeveer 5 500) gedaald is.

Ook het bedrag van de verleende kredieten is gedaald (-10,66 %). Het gemiddelde bedrag geleend voor de aankoop van een woning bedraagt iets minder dan 133 000 euro.

De instorting van de interest op de spaarboekjes

Het feit dat vastgoed niet meer zo zeker is als voorheen is niet het enige wat de spaarder ergert. Ook een goede belegging vinden is vandaag een helse opgave. Getuige daarvan de beslissing van BNP Paribas Fortis in april 2012 om de basisrente van de klassieke spaarrekening onder de psychologische drempel van 1 % te laten zakken. Dit signaal heeft een zwaar gevolg, want BNP Paribas Fortis vertegenwoordigt een kwart van de spaarboekjesmarkt.

BNP Paribas Fortis was niet de eerste en enige om het rendement van de spaarboekjes naar beneden te halen; andere banken zoals BKCP, Record Bank, Argenta en Deutsche Bank hadden al eerder een verlaging van hun interest aangekondigd. En Belfius, ex-Dexia, deed enige dagen later al snel mee met de interestverlaging.

Uiteraard is dat nog niet alles voor de spaarders, want als we de inflatie meetellen, zijn de interesten op de spaarboekjes nog veel dramatischer. Vergeet niet dat de inflatie in België 3,4 % bedraagt. De conclusie is dus simpel: geen enkel spaarboekje kan de stijging van de levensduurte compenseren. En zoals de krant *L'Echo* opmerkt, is het nu al 19 maanden dat de interesten negatief zijn!

De cruciale vraag is dus: is dat van voorbijgaande aard? Het antwoord is jammer genoeg negatief. Zowel in de Verenigde Staten als in Europa kreunen de staten onder de schulden en het beleid van de twee centrale banken bestaat er dan ook in om de rentevoeten zo laag mogelijk te houden, zelfs tegen de nul procent aan.

De idee achter de wens om de rentevoeten zo laag mogelijk te houden is simpel: ze zijn ervan overtuigd dat lage rentevoeten ademruimte geven aan de economie en de commerciële banken. Maar daar hebben de spaarders geen boodschap aan.

Dit bevestigt nogmaals de theorie van de “financiële repressie”, waarop steeds meer Belgische economen alluderen. Onze regeringsleiders hebben een duidelijke keuze gemaakt: de staten redden door hun schulden te verlichten, maar dat zal gebeuren ten koste van de spaarders!

Eén van de economen van ING zegt niets anders, ik citeer hem: “De rente op het spaargeld zou nog zeer lang zo laag kunnen blijven. Volgens mij nog minstens twee tot drie

jaar”, einde citaat. En de op rendement beluste spaarders weten dus niet tot welke heilige ze zich moeten wenden. Spaarboekjes zijn veilig omdat ze tot 100 000 euro door de staat worden gewaarborgd, maar ze brengen minder op dan de inflatie. En andere beleggingen, die in principe iets meer zouden kunnen opbrengen, zijn riskanter!

Terug naar de “financiële repressie”

Men moet geen eminent econoom zijn om in te zien dat de overheidsschuld in vele landen het alarmpeil heeft bereikt, en zeker in onze westerse landen. Vandaar de steeds terugkerende vraag: hoe kunnen we die schuldenberg terugbrengen tot een redelijk niveau zonder dat de staten zich failliet verklaren?

Op die vraag zou er eigenlijk een antwoord zijn. Volgens sommige specialisten is het antwoord op die vraag: de “financiële repressie” – en dat middel is niet nieuw, want het werd al toegepast na de Tweede Wereldoorlog. Een formule die weer heel wat navolging kent bij sommige economen, inclusief de liberale economen.

Maar hoe gaat dat in zijn werk voor de staten? Door hun schulden terug te betalen in *apengeld*, door de intekenaars op de overheidsschuld een echte negatieve rente uit te betalen. Met name een nominale rente die lager is dan het inflatiecijfer. Zo zijn de Engelsen, de Amerikanen en de Fransen erin geslaagd om, elk jaar tussen 1945 en het einde van de jaren 1970, hun overheidsschuld te verminderen met 3 % tot 4 % van hun bbp. Kortom, ze benadeelden de kapitaalbezitters, zij die men renteniers noemt als men ze niet graag ziet, en spaarders als men ze iets hoger acht.

Ik bespaar u de details, maar sommige economen denken dat ze daarmee bezig zijn in België en in Europa. De creditinteresten zijn zeer laag (bekijk uw spaarboekje) en de inflatie is hoger dan het rendement van de spaarboekjes. Kortom, de spaarder wordt gepluimd. En de staat bevordert het bezit van schuldeffecten ten nadele van andere beleggingen. Hoezo? Via een gunstiger belastingregeling voor staatsobligaties. En ook door de banken en de verzekeraars te verplichten staatsobligaties aan te houden, in plaats van aandelen. Zonder te vergeten dat de staten, via de Europese Centrale Bank, de commerciële banken ertoe aanzetten om bij voorrang staatspapier te kopen en de rentevoet toch zo laag mogelijk houden.

Daarom gewagen sommige experts ronduit van “marktmanipulatie” door de staten. We zeggen het nog eens, het is maar een theorie. Aan u om uit te maken of die theorie hout snijdt. ●