

UNIVERSITEIT GENT

FACULTEIT ECONOMIE EN BEDRIJFSKUNDE

ACADEMIEJAAR 2015 – 2016

Prijs bespreekbaar.

Verschillen in vraagprijs en aankoopprijs

van vastgoed.

Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van
Master of Science in de Bestuurskunde en Publiek Management

Jonathan De Plancke

onder leiding van

Prof. Dr. Stijn Goeminne en Nik Smits

UNIVERSITEIT GENT

FACULTEIT ECONOMIE EN BEDRIJFSKUNDE

ACADEMIEJAAR 2015 – 2016

Prijs bespreekbaar.

Verschillen in vraagprijs en aankoopprijs

van vastgoed.

Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van
Master of Science in de Bestuurskunde en Publiek Management

Jonathan De Plancke

onder leiding van

Prof. Dr. Stijn Goeminne en Nik Smits

Vertrouwelijkheidclausule

PERMISSION

Ondergetekende verklaart dat de inhoud van deze masterproef mag geraadpleegd en/of gereproduceerd worden, mits bronvermelding.

De Plancke Jonathan.

Woord vooraf

Deze masterproef is het sluitstuk van de master bestuurskunde en publiek management aan de Universiteit Gent. De afgelopen twee jaar, schakeljaar en masterjaar, was een interessante en boeiende periode. Om deze periode af te sluiten heb ik gekozen uit een van de onderwerpen die voor handen was vanuit de Universiteit: prijsverschillen in vastgoed. De keuze is op basis van interesse aangezien dit geen 'typisch' onderwerp is in de opleiding bestuurskunde en publiek management. Hierdoor was er van gebrek aan motivatie geen sprake. Vooraleer over te gaan tot de kern van de zaak wil ik nog enkele mensen bedanken.

Eerst en vooral wil ik mijn ouders en vriendin bedanken voor de steun gedurende de hele opleiding. Mijn ouders ook voor de kans die ze me gaven om deze opleiding te volgen. Ik wil ook mijn dank betuigen aan de vastgoedkantoren JUNO vastgoed, LIEDEC en CENTURY 21 voor het vrijgeven van gegevens. Ook dank aan de vastgoedmakelaars die bereid waren tijd vrij te maken voor een interview en aan de andere respondenten: Mieke Paelinck, Thomas Couckuyt en Sam Stilten. Carmen De Spiegeleer en Patrick De Visscher wil ik graag bedanken voor het nalezen van de masterproef. Tot slot gaat mijn dank ook uit naar Junior Burssens en Niks Smits voor de ondersteuning en feedback bij dit boeiende onderwerp. Aan allen een welgemeende dank u wel!

Inhoudsopgave

Vertrouwelijkheidclausule.....	VI
Woord vooraf	I
Inhoudsopgave	II
Lijst gebruikte afkortingen	V
Lijst van de tabellen.....	VI
Lijst van de figuren	VII
Inleiding	1
Deel 1: Literatuuronderzoek	4
Hoofdstuk 1: Het probleem van waarde en waardering.....	4
1.1. Waarde en prijs	4
1.2. Waarderen en taxeren	4
1.3. Theorie en praktijk	5
Hoofdstuk 2: Prijsvorming op de vastgoedmarkt.....	7
2.1. De economische hypothese	7
2.2. Karakteristieken vastgoedmarkt	7
2.2.1. Asymmetrisch aanpassingsproces.....	7
2.2.2. Heterogeniteit	8
2.2.3. Lokaliteit	10
2.2.4. Gereguleerde markt	11
2.2.5. Voorraadmarkt	12
2.2.6. Marktmacht.....	12
2.2.7. Speculatieve markt.....	12
2.3. Prijsvorming vastgoed	13
2.3.1. Hedonische variabelen: relatie tussen woningkarakteristieken en woningprijzen	13
2.3.2. Reëel besteedbaar huisinkomen	16
2.3.3. Hypotheekvoorwaarden, reële rente, en inflatie	17

2.3.4. Aanbod nieuwbouwwoningen en ontwikkelingen huurprijzen	18
2.3.5. Fiscaal regime	18
2.3.6. Speculatieve effecten	19
Hoofdstuk 3: Factoren verantwoordelijk voor verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed	20
3.1. Macro- economische factoren	20
3.1.1 Conjunctuur	23
3.1.2. Inflatiegraad	25
3.2. Kredietvoorwaarden en huurprijzen	27
3.3. Prijsniveau van vastgoed	29
3.4. Overwaardering	31
3.4.1. Overwaardering Belgische vastgoedmarkt	32
3.4.2. Rol van aanbieders van vastgoed	35
3.5. Rol van vraagprijs, reservatieprijs en aankoopprijs	37
3.6. Biedsystemen	40
3.7. Zoekkosten en onderhandelingstechnieken	40
3.8. Prijskleverigheid	42
3.9. Woonbonus	44
3.10. Korte conclusie	49
Deel 2: Praktijkonderzoek	52
Hoofdstuk 4: Data en methodologie	52
4.1. Data	52
4.2. Methodologie	53
4.2.1. Kwantitatief	53
4.2.2. Kwalitatief	54
Hoofdstuk 5: Resultaten	57
5.1 Resultaten statistische analyse	57

5.2 Resultaten uit interviews.....	62
5.3. Beperkingen onderzoek	68
Hoofdstuk 6: Conclusies en aanbevelingen.....	69
6.1. Conclusies.....	69
6.2. Aanbevelingen.....	71
Lijst van de geraadpleegde werken.....	VIII
Bijlagen	1.1
Bijlage 1: Interviewschema	1.1

Lijst gebruikte afkortingen

DOP	degree of dispersion
IVS	International Valuation Standards
BBP	Bruto Binnenlands Product
EPRC	Economic Property Research Center
FOD	Federale overheidssdienst
CPI	consumentenprijsindex
HICP	Europees geharmoniseerde consumentenprijsindex
HBS	Huishoudbudgetonderzoek

Lijst van de tabellen

Tabel 1: Relatieve belang van de verschillende criteria in de prijsvorming	15
Tabel 2: Lijst van opgenomen variabelen.....	16
Tabel 3: financieringsvariabelen als verklarende determinanten voor prijsvorming	18
Tabel 4: Prijsverloop Belgische vastgoedmarkt.....	29
Tabel 5: Overzicht vastgoedexperts voor interviews	55
Tabel 6: Analyse vraagprijs en aankoopprijs	59
Tabel 7: Procentueel gemiddelde en verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs	60
Tabel 8: One-Sample statistics en One-Sample Test.....	61

Lijst van de figuren

Figuur 1: Gemiddelde prijzen van huizen (eigen bewerking van	10
Figuur 2: Gemiddelde prijzen van appartementen	11
Figuur 3: ECB-schatting van de over-/onderwaardering van de huizenmarkt (Q4 2014).....	33
Figuur 4: Waarderingsmaatstaven Belgische woningmarkt.....	35
Figuur 5: volslagen onelastisch/inelastisch aanbod.....	47
Figuur 6: Overzicht factoren verantwoordelijk voor verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs.....	49
Figuur 7: Verdeling vraagprijs.....	58
Figuur 8: Verdeling aankoopprijs	58
Figuur 9: Verdeling relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs.....	59

Inleiding

Het kopen van een woning is voor huishoudens een van de grootste financiële beslissingen in hun leven (Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015). Hierbij is de prijs die verkopers vragen van hun woning, de vraagprijs, een belangrijke indicator (Horowitz, 1992). Uit onderzoek van Billionhomes, een immozoekmotor en archief, blijkt echter dat *“een koper voor een woning in het 1e kwartaal van 2014 gemiddeld 12% minder betaalde dan de initiële vraagprijs”* (Billionhomes, 2014). Er wordt een ‘mogelijke’ verklaring gegeven: *“hier kunnen de verschillen naar looptijd in de dalende markt van vraagprijzen, voor zorgen”*. Billionhomes stelt namelijk dat woningen die langer dan twee jaar te koop staan een gemiddelde prijsdaling van 11,2% kennen. Hierdoor staan de woningprijzen meer onder druk waarna het na verloop van tijd beter is in de huidige marktomstandigheden een ‘scherpe vraagprijs’ neer te zetten (Billionhomes, 2014). Deze verklaring is te beperkt en roept nog meer vragen op: zijn enkel de verschillen in looptijd hiervoor verantwoordelijk? wat indien de vraagprijzen te hoog zijn? en wat met huizen die binnen de twee jaar verkocht worden onder de vraagprijs?

Bovenstaand onderzoek laat heel wat vragen onbeantwoord. Deze onderzoekspaper heeft tot doel om na te gaan of er daadwerkelijk een verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs en welke factoren hiervoor verantwoordelijk zijn. Er is dus sprake van twee onderzoeksvragen: ‘Is er een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs?’ en ‘Welke factoren zijn verantwoordelijk voor een (eventueel) verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs?’. Het is echter niet de bedoeling om de prijsvorming van vastgoed te bepalen. Hieromtrent is reeds voldoende onderzoek beschikbaar. Het onderzoeksopzet bevat een kwantitatief en kwalitatief luik. Aan de hand van een verzamelde dataset wordt een statistische analyse uitgevoerd om de eerste onderzoeksvraag te onderzoeken. Deze analyse is gebaseerd op 178 woningen, verkocht in 2015 uit de regio Zuid-Oost-Vlaanderen. Hierna is via het gebruik van diepte-interviews het conceptueel kader/tweede onderzoeksvraag getest.

Wat is de meerwaarde van dergelijk onderzoek? In tegenstelling tot onderzoek over waardebeoordeling van vastgoed, staat onderzoek over de verschillen tussen vraag- en verkoopprijs van vastgoed nog in zijn kinderschoenen (Lyons, 2013). Een vaak voorkomende reden hiervoor is de toegankelijkheid van gegevens waardoor dergelijk onderzoek niet altijd mogelijk is (Lyons, 2013; Bouchouicha & Ftiti, 2012; Genesove & Mayer, 2001). Onderzoek omtrent dergelijk onderwerp is echter zowel maatschappelijk als wetenschappelijk relevant. Zo blijkt uit gegevens van de FOD Economie (2013) dat de vastgoedsector

reeds enkele jaren een 'booming' business is: *"Sinds 1975 is de gemiddelde verkoopprijs van een woonhuis meer dan vertienvoudigd terwijl het algemene prijsniveau over die periode toenam met factor 3,6. Gedurende de laatste 35 jaar zijn huizen dus drie keer zo snel in waarde gestegen als de prijzen van de overige producten"* (FOD economie, 2013). Een gevolg van deze groei is dat vastgoed een belangrijk maatschappelijk onderwerp is/blijft omdat er een stijging merkbaar is in de interesse in vastgoed. Zo blijkt uit een persbericht van CIB dat de opleiding 'bachelor in vastgoed' in de lift zit (CIB, 2014). De grote groei en stijgende interesse in vastgoed moet de vastgoedsector en hoger onderwijs ertoe aanzetten om meer wetenschappelijk onderbouwd materiaal te verzamelen om te analyseren. Zo kan er ondermeer een beter beeld worden verkregen rond de verschillen tussen vraag- en aankoopprijs en welke factoren hiervoor verantwoordelijk zijn.

Veel economen zien de vastgoedmarkt als een indicator voor de conjunctuur: *"Het begrijpen van huisvesting is centraal voor het begrijpen van conjunctuur"* (Leamer, 2007). Wanneer schommelingen worden waargenomen in de vastgoedmarkt kunnen er ook schommelingen verwacht worden in de conjunctuur. Het is dan ook belangrijk om voldoende informatie en kennis omtrent de vastgoedmarkt te verzamelen. Hiertoe kan dit onderzoek bijdragen. Naast het aanvullen van de indicator voor conjunctuurmeting kan onderzoek naar dergelijk onderwerp ook de legitimiteit van informatie over vastgoedprijzen nagaan en versterken: *"Hoe legitiem is het om de vraagprijs te gebruiken als informatiebron zonder werkelijke transactieprizen?"* (Lyons, 2013). Ook voor beleidsmakers kan dit onderzoek een meerwaarde bieden. Wanneer beleidsmakers willen weten hoever de vastgoedmarkt van een evenwichtspunt verwijderd is, kunnen ze een beroep doen op de structurele kloof tussen de vraagprijs en verkoopprijs (Lyons, 2013). De grootste meerwaarde van dit onderzoek situeert zich vooral in het bewijs en de kennis over factoren die kunnen zorgen voor een betere afstemming van de vraag- en verkoopprijs, waardoor vastgoed minder lang te koop zal staan en er sprake kan zijn van een meer flexibele markt (Bouchouicha & Ftiti, 2012; Genesove & Mayer, 2001; Lyons, 2013).

De onderzoekspaper is verder opgedeeld in twee delen: een literatuurstudie en praktijktoets. Deze delen zijn als volgt georganiseerd. Het eerste deel omvat drie hoofdstukken. In het eerste hoofdstuk wordt het 'probleem' van de begrippen waarde, schatten en taxeren uiteengezet. In hoofdstuk twee wordt een overzicht gegeven van de factoren die zorgen voor prijsvorming op de vastgoedmarkt. Hoofdstuk drie is de kern van deze onderzoekspaper. Hier worden de factoren verkregen die een invloed hebben op het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs uit de literatuur, weergegeven. Het tweede deel is ook onderverdeeld in drie hoofdstukken. In hoofdstuk vier wordt de data en methodologie beschreven. Hoofdstuk vijf bevat enerzijds de resultaten van zowel de statistische analyse

als het kwalitatief onderzoek en anderzijds de beperkingen van het onderzoek. Conclusies en aanbevelingen voor ander onderzoek worden weergegeven in het zesde en tevens laatste hoofdstuk.

Deel 1: Literatuuronderzoek

Deze onderzoekspaper gaat na of er een verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs en welke factoren hiervoor verantwoordelijk zijn. In het literatuuronderzoek worden de belangrijkste bevindingen omtrent waarde en waardering, prijsvorming en de factoren verantwoordelijk voor een 'mogelijk' verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs uiteengezet.

Hoofdstuk 1: Het probleem van waarde en waardering

In het eerste hoofdstuk worden belangrijke begrippen omtrent waardebepaling weergegeven. Hieromtrent is geen uniformiteit in de praktijk, wat tot misvattingen kan leiden bij het bepalen van de (markt)prijs van woningen.

1.1. Waarde en prijs

Wat maakt iets wat waard? Doorheen de eeuwen heen hebben velen een antwoord trachten te vinden op deze vraag. In 1585 was er reeds Montaigne die in zijn *Essais* stelde dat: *“waarde zijn niet die dingen wat zij zelf meebrengen, maar wat wij eraan hechten”* (Montaigne, 1585). Zo is de Mona Lisa meer waard dan wat het doek en de verf hebben gekost. Waarde is dus een subjectief begrip en is niet altijd even makkelijk te definiëren (Berkhout, 2013).

Van Dale definieert 'waarde' als 'de betekenis die iets heeft als bezit of ruilobject' (Van Dale, 2015). Waarde verschilt van prijs, dit is namelijk 'een betaald bedrag' (Berkhout, 2013). Dit wordt geïllustreerd met volgend voorbeeld: Ten gevolge van het overlijden van uw laatst levende ouder bent u genoodzaakt uw ouderlijk huis te verkopen. U heeft 25 jaar van uw leven in dit huis doorgebracht en talrijke mooie momenten beleefd. De waarde die dit huis heeft voor u is dan ook meer dan louter de optelsom van de leeftijd, locatie, grootte, etc. van het huis. Echter, de koper heeft niet dezelfde band met dit huis, waardoor hij niet bereid is het gevraagde bedrag te betalen (prijs). U verkoopt het huis dan ook niet. Zo willen ook veel partijen in de huidige markt geen afscheid nemen van hun vastgoed, omdat ze er meer waarde aan hechten dan de prijs die ze ervoor zouden kunnen krijgen op de marktplaats (Berkhout, 2013).

1.2. Waarderen en taxeren

Waarderen wordt door Van Dale als volgt gedefinieerd: *“de waarde bepalen van..., zeker genoemde waarde toekennen aan...”* (Van Dale, 2015). In een waardebepaling wordt aan de hand van bepaalde uitgangspunten vastgesteld wat de waarde van een vermogensbestanddeel kan zijn. Dergelijke definitie houdt enkel stand wanneer er duidelijke criteria worden gebruikt door de waardeerder (Berkhout,

2013). Een taxatie is een schatting van een bedrag dat in een hypothetische transactie tot stand komt. Hoewel er richtlijnen zijn waar een taxateur zich moet aan houden (zie kwaliteitscharter) is het proces van schatten een subjectief proces. Bij taxeren moet de taxateur ervan uitgaan dat er zowel bereidwillige kopers als verkopers zijn, ook al zijn deze in de werkelijkheid niet altijd terug te vinden (Berkhout, 2013).

In een marktwaardetaxatie gaat het om het schatten van een prijs die op de markt onder een aantal voorwaarden verkregen kan worden (Berkhout, 2013). De officiële definitie van 'marktwaarde' is: *"het geschatte bedrag waartegen een object zou worden overgedragen op de waardepeildatum tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na behoorlijke marketing waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld"* (zoals geciteerd in Van Arnhem C.S., 2013, p. 46).

In de vastgoedwereld zijn er vastgoedmakelaars die stellen dat de marktwaarde niet getaxeerd zou kunnen worden wanneer er geen verkopers of kopers in de markt zouden zijn. Professor Berkhout beschrijft dit als een misvatting. Hij stelt dat een schatting van de 'marktwaarde' van een object onverlet laat dat dergelijk object in de visie van een koper meer waard is dan de prijs die hij ervoor betaalt. Dit noemt hij het zogenaamde *worth concept*. De koper schaft het object immers aan om er een bepaald rendement uit te halen of er genot van te hebben (Berkhout, 2013).

1.3. Theorie en praktijk

Berkhout (2013) pleit voor het zo weinig mogelijk aanpassen van definities en toelichtingen van bovenvermelde begrippen. Het is namelijk van belang om 'strak in de leer' te zijn om duidelijkheid te bekomen: *"het onderscheid tussen waarde, prijs, waarden en taxatie is reeds complex"* (Berkhout, 2013). Deze begrippen worden in de praktijk vaak door elkaar gebruikt en verkeerd geïnterpreteerd. Op intellectueel vlak zijn de definities bevredigend, maar ze worden niet omarmd door de praktijk. Bovenstaand onderscheid wordt dan ook niet gevolgd door de International Valuation Standards (IVS) noch door de praktijk. Waarom is het dan nodig om hierbij stil te staan? (Berkhout, 2013). Volgens Berkhout (2013) is bovenstaand onderscheid belangrijk om juridische geschillen en analysedoeleinden van vastgoed te waarborgen (Berkhout, 2013).

Een verkeerd gebruik en interpretatie van deze begrippen heeft een weerslag op de vraag –en verkoopprijs van vastgoed. De definitie van marktwaarde wordt door velen te nauw gezien. De marktwaarde van een huis en/of appartement is niet louter vastgelegd door een waardeerder. Voor velen is het niet duidelijk dat er bij de definitie van marktwaarde wordt uitgegaan dat de partijen tot

elkaar moeten komen. Dit leidt ertoe dat veel (kantoor)gebouwen leegstand kennen doordat de marktwaarde te hoog ligt (overwaardering) en kopers hieraan niet willen voldoen (Van Gool, 2011). De lezer van een (schattings)rapport dient ook te beseffen dat zowel waarde als prijs een subjectief karakter hebben. Zo is het mogelijk dat in de praktijk de geschatte waarde 10% hoger ligt dan de eigenlijke marktwaarde. Wanneer aanbieders en vragers van vastgoed zich louter baseren op dergelijk schattingsverslag is enige behoedzaamheid geboden (Vis, 2013).

Om ervoor te zorgen dat schattingsverslagen in Vlaanderen de werkelijkheid zo getrouw mogelijk weergeven heeft de Vlaamse belastingsdienst een kwaliteitscharter uitgewerkt. Dit charter is er ondermeer gekomen omdat uit onderzoek bleek dat de Belgische huizenmarkt meer overgewaardeerd is dan de Europese huizenmarkt (zie infra) (Van Gompel, 2015). Dit charter heeft tot doelstelling om *“een definiëring te bieden voor een uniforme opbouw waaraan een deskundig rapport inzake schattingen van onroerende goederen minimaal moet voldoen. Het moet de overheid en burger de garantie geven dat de uitgevoerde expertise op een onafhankelijke en onpartijdige wijze gebeurt, door een landmeter-expert ter zake, en dat de resultaten op een afgewogen gefundeerde motivatie gesteund zijn.”* De landmeter-expert die deze charter ondertekent verbindt zich ertoe zich te houden aan de kwalitatieve kenmerken om tot een correcte expertise/schatting te komen (Vlaamse belastingsdienst, 2013).

Hoofdstuk 2: Prijsvorming op de vastgoedmarkt

Om een zicht te krijgen hoe prijzen zich vormen op de vastgoedmarkt is het opportuun de marktwerking te onderzoeken en de belangrijkste karakteristieken van de vastgoedmarkt weer te geven. In een studie van De Vries en Boelhouwer (2004) komen onderzoekers tot de conclusie dat de marktwerking van de vastgoedmarkt afwijkt van de economische hypothese waarin de marktprijs volledig en onmiddellijk alle marktinformatie weergeeft (De Vries & Boelhouwer, 2004; Van Audenaerde, 2009).

2.1. De economische hypothese

Volgens de economische hypothese zou er op de vastgoedmarkt sprake zijn van een perfecte werking/mededinging. Het gevolg is een evenwichtsprijs doordat vraag en aanbod van vastgoed gelijk zijn aan elkaar. Elke individuele aanbieder kan zijn woning verkopen aan de vooropgestelde evenwichtsprijs. Dit wordt een exogene prijs genoemd. In een markt met perfecte mededinging zou vastgoed niet boven de evenwichtsprijs worden verkocht (Van Audenaerde, 2009). In de praktijk is dit wel het geval. Zo getuigt de financiële crisis en het fenomeen van ‘overwaardering van vastgoed’, dat leidt tot te hoge prijzen (zie infra). Dit wordt in de literatuur gedefinieerd als de mate van te hoge prijzen of *degree of overpricing* (DOP): het bedrag waarmee de vraagprijs hoger is dan de verwachte marktprijs (Pryce, 2010).

Heel wat studies zijn het er over eens dat de vastgoedmarkt een imperfecte markt is (Tsatsaronis & Zhu, 2004; Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005; Manganelli, 2015; De Vries & Boelhouwer, 2004; Lisi, 2011). In de vastgoedmarkt wordt zelden een evenwichtsprijs bereikt tussen vraag en aanbod (zie supra). Wanneer geen evenwichtsprijs wordt bereikt, worden vraag- en verkoopprijs/aankoopprijs aangepast zodat vastgoed toch kan worden verkocht. Andere studies besluiten dat de vastgoedmarkt op korte termijn geen evenwicht bereikt, maar dat het wel mogelijk is op lange termijn (De Vries & Boelhouwer, 2004).

2.2. Karakteristieken vastgoedmarkt

Uit de literatuur blijkt dat er zeven karakteristieken zijn die ervoor zorgen dat er geen ‘perfecte’ competitie heerst op de vastgoedmarkt. Hierdoor past het prijsmechanisme zich minder snel aan waardoor onevenwichten langer blijven bestaan (zie supra).

2.2.1. *Asymmetrisch aanpassingsproces*

Het eerste kenmerk dat een vastgoedmarkt ‘bijzonder’ maakt is het asymmetrische aanpassingsproces. Aangezien vastgoed een lange productietijd heeft kan het aanbod niet snel en adequaat reageren op een verschuiving van de vraag. Daardoor komt de prijsvorming tot stand in de bestaande voorraad (De

Vries & Boelhouwer, 2004). Ander onderzoek stelt dat vastgoedprijzen flexibel zijn naar boven, maar rigide naar beneden (Van Der Geest & Heuts, 2005). Bij een verhoging van de vraag naar vastgoed, verhogen aanbieders de prijs van het aanbod in lijn met de ontwikkelingen van de markt. Bij een stagnatie van de markt zijn de verkopers (aanbod) minder snel geneigd hun vraagprijzen te laten dalen. Ze speculeren dat het vastgoed in de toekomst zal stijgen in de hoop meer te krijgen (Van Der Geest & Heuts, 2005). Deze afkeer van verlies, in de literatuur *'loss aversion'* genoemd, zorgt ervoor dat prijsveranderingen naar beneden toe vertraagd verlopen (Van Der Geest & Heuts, 2005; Genesove & Mayer, 2001).

2.2.2. Heterogeniteit

Zoals eerder gesteld is er geen perfecte mededinging in de vastgoedmarkt. Een kenmerk van een markt met perfecte mededinging is dat de producten homogeen zijn, er is geen productdifferentiatie (De Clercq, 2013). In de vastgoedmarkt is dit niet het geval. Door de diversiteit in vastgoed is homogeniteit niet mogelijk. Woonprojecten op grote schaal kunnen dezelfde kenmerken bevatten qua grootte, locatie, etc. maar de koper heeft de keuze om 'opties' toe te voegen. Zo hebben de kopers van huis A gekozen voor de extra besteding van een carport terwijl de kopers van huis B dit niet nodig achten. Dit zorgt ervoor dat huizen van elkaar verschillen in waarde: aan de bouw van een carport hangt een prijskaartje vast, wat weerspiegeld wordt in de prijs van de woning. Dergelijke 'massaproductie' van vastgoed geeft de koper ruimte voor keuzes waardoor vastgoed geen homogeen product is (Van Audenaerde, 2009).

Waarin verschilt vastgoed van een homogeen goed? Uit de literatuur blijkt dat hiervoor vijf kenmerken verantwoordelijk zijn (Van Audenaerde, 2009). De verschillen in vastgoedprijzen is het eerste kenmerk. Het heterogene karakter van vastgoed weerspiegelt zich in de verschillende kenmerken van een woning. Uit onderzoek van Zietz (2008) blijkt dat vastgoed met meerdere badkamers in de duurdere prijs categorie is onderverdeeld (Zietz & Sirmans, 2008). Gelijkaardige resultaten blijken ook uit onderzoek van Helgers et al. (2013) (zie infra).

Het tweede kenmerk betreft de lange levensduur van vastgoed. België kent volgens Vanneste et al. (2007) een groot aantal oude woningen: *"in vergelijking met een aantal andere Europese landen heeft België een vrij oud woningbestand. Daar waar gemiddeld 11% van de woningvoorraad van vóór 1919 dateert en 12% van tussen 1919 en 1945 is dit voor België, respectievelijk 15% en 17%".* Hieruit blijkt dat zowel in België als in Europa een vastgoedmarkt bestaat van huizen/appartementen van verschillende ouderdom (Vanneste, Thomas, & Goossens, 2007).

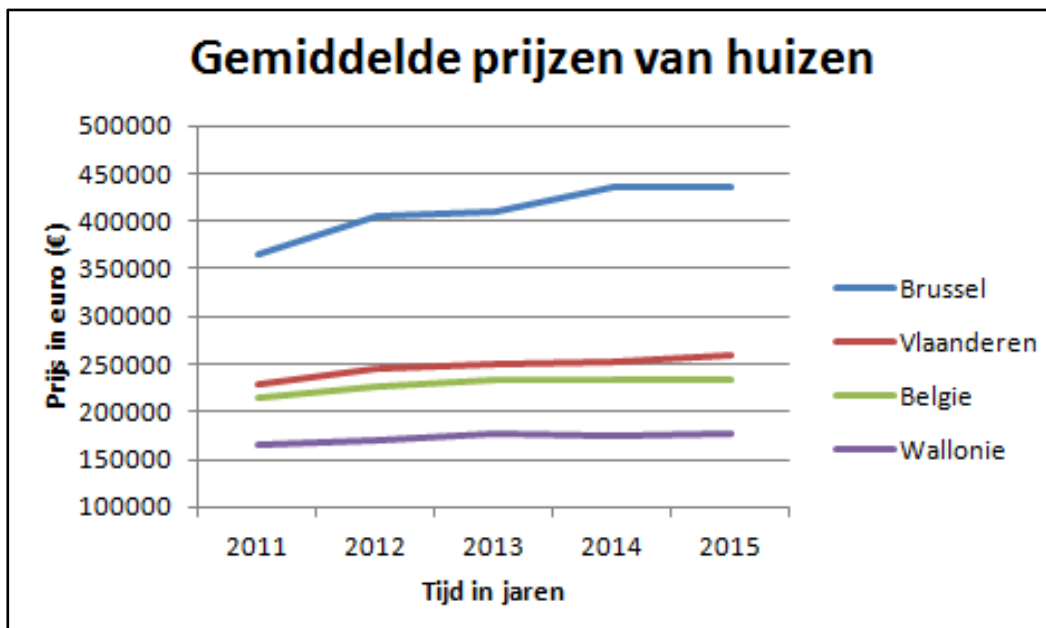
Het derde kenmerk zijn de constructiestandaarden en kwaliteit. Deze zijn namelijk dynamisch over tijd waardoor bepaalde huizen, ongeacht grootte, locatie, etc., meer/minder waard zijn (Van Audenaerde, 2009). In België moeten alle woningen tegen 2020 voorzien zijn van dakisolatie of zoldervloerisolatie (zie infra) (Vlaamse overheid, 2015). Deze norm bestond vroeger niet waardoor de kwaliteit van nieuwbouwwoningen verschillen van oudere huizen betreffende energieverbruik. Ook de Vlaamse wooncode is hier een voorbeeld van. Hierin zijn de kwaliteitsnormen vermeld waaraan een woning in Vlaanderen moet voldoen (Vlaamse codex, 1997). Vanwege de verandering van de voorkeuren in vastgoed doorheen de tijd zijn er verschillen aanwezig tussen 'nieuw' en 'oud' vastgoed. Wanneer dit samen met de lange levensduur van woningen wordt gecombineerd ontstaat er straatbeeld dat gekenmerkt wordt door vastgoed van verschillende ouderdom en allerlei woningtypen (Van Audenaerde, 2009).

De overheid speelt een belangrijke rol in de heterogeniteit van vastgoed. De rol van de overheid kan dan ook als vierde kenmerk worden beschouwd. Door het opstellen van kwaliteitsstandaarden, constructiestandaarden (zie supra), wetten, decreten, ordonnanties, etc. bepaalt de overheid de vastgoedmarkt (zie infra). Voor het grote publiek uit dit zich vooral in de ruimtelijke ordening en planning: waar mag er gebouwd worden? (Vlaamse overheid, 2014). Daarnaast spelen lokale overheden in België een belangrijke rol. De noden van een stad, zoals Gent die vaak kansarmen dient te huisvesten, zullen verschillen van deze van een plattelandsgemeente. Dit blijkt ondermeer uit het aantal appartementsblokken, de beschikbare bouwgrond, etc. die aanwezig zijn (Van Audenaerde, 2009).

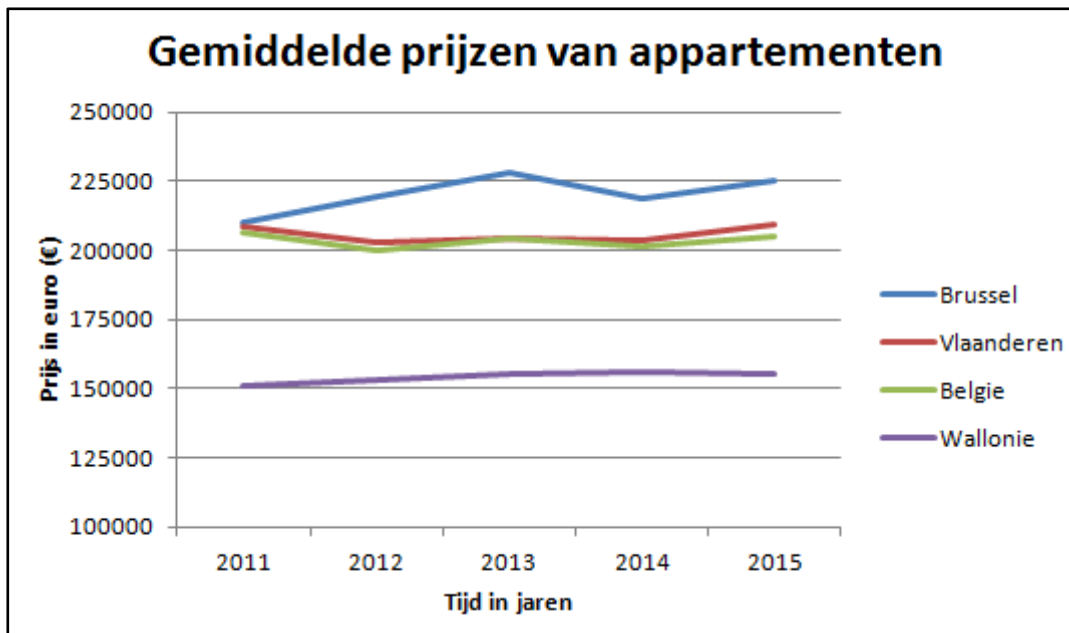
Het vijfde en tevens laatste kenmerk betreft de eigenschappen van de woning en individuele voorkeuren (Van Audenaerde, 2009). Zoals eerder vermeld in dit deel van heterogeniteit kunnen mensen 'opties' nemen. Of mensen al dan niet gebruik maken van deze opties heeft te maken met voorkeuren en beschikbare middelen. De kenmerken van vastgoed worden in de literatuur omschreven als hedonische variabelen zoals aantal badkamers, slaapkamers, oppervlakte, etc. (Zietz & Sirmans, 2008). Veel studies maken gebruik van het hedonisch prijsmodel van Rosen (1974) om dergelijke variabelen als het ware op te tellen om zo de marktprijs van vastgoed te bepalen. Het is een economische waarderingstechniek waarbij wordt uitgegaan van de veronderstelling dat de waarde van vastgoed bestaat uit de som van waardes van onderliggende delen (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). Mensen hebben ook individuele voorkeuren waardoor sommigen liever in een stad wonen vanwege de uitgebreide voorzieningen. Andere mensen verkiezen de rust van de natuur en opteren voor een woning op het platteland.

2.2.3. Lokaliteit

Dé vastgoedmarkt bestaat niet: dit is een locatiegebonden en gesegmenteerde markt. Vastgoed is gebonden aan de plaats waar dit is gebouwd (Van Der Geest & Heuts, 2005). De vastgoedmarkt bestaat uit verscheiden lokale markten waardoor kan gesteld worden dat er niet zo iets bestaat als dé vastgoedmarkt (Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005; Van Audenaerde, 2009). Dit leidt ertoe dat een toegenomen vraag in Vlaanderen maar in beperkte mate kan worden opgevangen door een extra aanbod in een andere regio, bijvoorbeeld Brussel. Dit blijkt ook uit het feit dat er grote regionale verschillen bestaan in vastgoedprijzen (zie figuur 1 en 2) (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013; Notarisbarometer, 2015).



Figuur 1: Gemiddelde prijzen van huizen (eigen bewerking van (Notarisbarometer, 2015))



Figuur 2: Gemiddelde prijzen van appartementen (eigen bewerking van notarisbarometer, 2015)

De heterogeniteit van vastgoed (zie supra) bepaalt mee de keuze van kopers voor een bepaald onroerend goed. Vanwege de grondgebondenheid is de keuze voor een woning gestaafd op kenmerken zoals 'groen', weginfrastructuur, stedelijke voorzieningen, etc. Hierdoor kunnen de prijzen van bepaalde woningen in een bepaald marktsegment (bv: Brussel) stijgen. Waar deze variabelen niet aanwezig zijn kunnen de prijzen dalen (Van Der Geest & Heuts, 2005).

2.2.4. Gereguleerde markt

De vastgoedmarkt in België wordt door zowel federale als regionale en lokale overheden onderworpen aan voorwaarden en beperkingen. De overheid beïnvloedt de vastgoedmarkt door het gebruik van wetgeving en regelgeving. Zo oefent de overheid invloed uit op de vastgoedmarkt door ondermeer de ruimtelijke ordening (Vlaamse overheid, 2014). Dit heeft tot gevolg dat er beperkingen zijn betreffende waar gebouwd mag worden. Er mag enkel gebouwd worden op de daartoe erkende bouwgronden. Meestal leiden dergelijke voorwaarden en beperkingen tot een stijging van de prijzen van vastgoed (Van Audenaerde, 2009).

De overheid beschikt ook over fiscale instrumenten. Dit betreft niet louter belastingen zoals de onroerende voorheffing, maar eveneens subsidies en premies die de vastgoedmarkt ondersteunen. Een voorbeeld van dergelijke premie betreft de Vlaamse dakisolatie. Dit leidt ertoe dat mensen die bouwen hun huis volgens strengere voorwaarden moeten isoleren om zo energie te besparen. Dit geldt ook voor reeds bestaand vastgoed: *“volgens de Vlaamse dakisolatienorm moet elke woning tegen 2020 dakisolatie (of zoldervloerisolatie) hebben”* (Vlaamse overheid, 2015).

2.2.5. Voorraadmarkt

De vastgoedmarkt is een voorraadmarkt. Zoals reeds gesteld hebben woningen een relatief lange levensduur, ze zijn als het ware 'duurzaam'. Het merendeel van de vastgoedmarkt zijn geen nieuwbouwwoningen. Deze omvatten slecht een fractie van de vastgoedmarkt. Verbruggen et al. (2005) stellen dat er jaarlijks maximum anderhalf procent nieuwbouwwoningen bijkomen (Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005). Otto (2007) omschrijft de nieuwbouwsector als een relatief klein percentage van de bestaande voorraadmarkt (zoals geciteerd in Van Audenaerde, 2009). Wanneer de vraag naar woningen verschuift, bijvoorbeeld door gewijzigde voorkeuren, duurt het jaren voordat er een evenwicht wordt gevonden. De lange looptijd van bouwprojecten versterkt dit fenomeen.

2.2.6. Marktmacht

Volgens De Vries & Boelhouwer is sprake van marktmacht wanneer kopers zich onafhankelijk van andere kopers kunnen gedragen (De Vries & Boelhouwer, 2004). Dit is het geval in markten waar weinig actieve kopers aanwezig zijn. Dit valt te situeren in het lokale karakter van de vastgoedmarkt en haar grondgebondenheid. Ook bij aanbieders van vastgoed is marktmacht mogelijk (De Vries & Boelhouwer, 2004). Stel: een lokale markt heeft uitgebreide stedelijke voorzieningen, veel 'groen', een uitgebreid netwerk van open vervoer, de mogelijkheid tot culturele activiteiten, etc. dan hebben aanbieders van vastgoed in deze markt meer macht dan aanbieders in een andere markt. Wanneer vastgoed aantrekkelijker en populairder is zal er meer vraag zijn naar dit onroerend goed. Daardoor zijn er voor de aanbieders meer mogelijkheden om dit aan een hogere prijs te verkopen (De Vries & Boelhouwer, 2004).

2.2.7. Speculatieve markt

Omdat in de vastgoedmarkt de prijzen van vastgoed zich traag of helemaal niet aanpassen aan de vraag blijven onevenwichten ontstaan (zie supra). Dit biedt ruimte voor speculatieve bewegingen om een rol te spelen. Uit onderzoek van De Vries & Boelhouwer blijkt dat speculanten zich baseren op de historische ontwikkelingen van vastgoedprijzen. Een andere conclusie uit dit onderzoek is dat de verwachte prijs in tijden van stijgende prijzen hoger ingeschat wordt dan de lange termijn evenwichtsprijs. Hierdoor kan een eventuele overwaardering van woningen ontstaan (De Vries & Boelhouwer, 2004). Wanneer de algemene indruk ontstaat dat vastgoedprijzen alleen maar kunnen stijgen, kan zich een 'bubble' vormen (De Vries & Boelhouwer, 2004). Om hiertegen in te gaan zijn er controle mechanismen nodig.

Uit ander onderzoek blijkt dat bij een 'bubble' de vastgoedprijzen gemiddeld tot 30% stijgen boven de lange termijn evenwichtswaarde. Uiteindelijk spat de 'bubble' uiteen waardoor de vastgoedprijzen een vrije val kennen. Omdat vermogen dat belegd is in eigen woningen het grootste deel van het totale financiële vermogen van huishoudens vormt, kan een crash op de woningmarkt ernstige gevolgen voor de reële economie hebben. De onderzoekers stelden dat dit grotere gevolgen kan hebben dan een beurscrisis (Van Der Geest & Heuts, 2005). Opmerkelijk aan dit onderzoek is dat het dateert van voor de economische crisis van 2008. Toen al waren er stemmen die terechtwezen op de *“overspannen verwachtingen op de Amerikaanse woningmarkt die de economie aanzienlijke schade kunnen toebrengen”* (Van Der Geest & Heuts, 2005).

2.3. Prijsvorming vastgoed

Het doel van deze masterproef is om een zicht te krijgen welke factoren zorgen voor een verschil tussen vraagprijs en verkoopprijs. Vooraleer dit te onderzoeken is het van belang kennis te verwerven over de prijsvorming van vastgoed. Bovenstaande delen hebben reeds aangetoond dat er regionale verschillen zijn in vastgoedprijzen, maar ook kenmerken en persoonlijke voorkeuren beïnvloeden de vastgoedprijs.

Uit de literatuur blijkt dat vastgoedprijzen het eindresultaat zijn van een resem factoren/determinanten. Echter, is er geen eensgezindheid welke factoren doorslaggevend zijn. Van der Geest en Heuts (2005) stellen dat het reëel beschikbare huishoudinkomens en de reële rente doorslaggevend zijn (Van Der Geest & Heuts, 2005). Tsatsaronis en Zhu (2004) onderzochten de vastgoedprijzen en de betaalbaarheid ervan in verschillende landen. Ze concludeerden dat de reële rente, inflatie en voorwaarden van de hypotheekmarkt bepalend zijn (Tsatsaronis & Zhu, 2004). Ander onderzoek stelt het belang van het fiscaal regime, huurprijzen, overheidsregulering en subsidies voorop (McQuinn & O'Reilly, 2007). Nog ander onderzoek stelt dat de kwaliteitskenmerken van vastgoed doorslaggevend zijn (Zietz & Sirmans, 2008) (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). In dit deel worden de belangrijkste determinanten uit de literatuur toegelicht.

2.3.1. Hedonische variabelen: relatie tussen woningkarakteristieken en woningprijzen

De eerste determinant die de prijs van vastgoed bepaald zijn de hedonische variabelen. Dit zijn de kwaliteitskenmerken van vastgoed (Zietz & Sirmans, 2008). Helgers et al. (2013) hebben onderzoek gedaan naar de prijsevolutie van vastgoed in België en welke factoren hiervoor verantwoordelijk zijn.

Volgens dit onderzoek zijn zeven categorieën van factoren verantwoordelijk voor de vorming en variatie van vastgoedprijzen. Dit onderzoek is ontstaan uit de commotie rond de stijging van de woningprijzen in België. In tegenstelling tot haar buurlanden zijn de prijzen voor woningen in België nauwelijks gedaald.

Integendeel, ze zijn gestegen na de financiële crisis van 2008. Volgens de OESO en The Economist is er sprake van een zeepbel, woningen zouden in België tot 60% overgewaardeerd zijn (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). De studie van Helgers et al. (2013) tracht een nieuw licht te werpen over de prijsevolutie in België. Deze studie heeft niet tot doel om een uitspraak te doen of de vastgoedmarkt in België al dan niet overgewaardeerd is. De onderzoekers willen een nauwkeuriger beeld krijgen van de prijsevolutie van de afgelopen jaren (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013).

De keuze voor dit onderzoek vloeit voort uit haar innoverend karakter en de uitgebreide datasets. De onderzoekers baseren hun resultaten op een uitgebreide analyse aan de hand van drie databanken die elkaars beperkingen opvangen. Overigens wordt vastgoed ingedeeld volgens huizen en appartementen, wat overeenstemt met de indeling van deze onderzoeksnota. De drie datasets, de dataset van de FOD Economie, van de Notarisbarometer en de ERA barometer, bevatten prijzen van vastgoed in België. De ERA dataset, verkregen via ERA Belgium, heeft een grote meerwaarde vanwege het unieke karakter: zowel prijs als karakteristieken van vastgoed zijn gekend. De datasets van de FOD economie en de Notarisbarometer hebben de beperking dat er geen beeld wordt geschetst van de eigenschappen van verkochte woningen. Dit kan leiden tot vertekeningen door het compositie –en het kwaliteitseffect. Deze treden respectievelijk op wanneer de verkochte woningen verschillen in grootte/samenstelling en doorheen tijd (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013).

Methodologisch wordt gebruik gemaakt van een hedonisch prijsmodel (zie supra) (Rosen, 1974). Hiervoor is het essentieel kennis te hebben over woningkarakteristieken, wat het geval is in de ERA-dataset. Om de samenhang tussen de prijs en de verschillende factoren te analyseren wordt gebruik gemaakt van een regressieanalyse. Dit is een statistische techniek die het mogelijk maakt om de samenhang tussen variabelen gelijktijdig te onderzoeken. Helgers et al. (2013) onderzoeken of er een verband is tussen de woningprijs en een set van woning- en omgevingskarakteristieken (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). Na het verkrijgen van de coëfficiënten uit de regressieanalyse werd een hedonische prijsindex opgesteld. Deze liet toe om verschillende indices met elkaar te vergelijken. Hier ligt de meerwaarde van de studie: de index van deze studie, in tegenstelling tot de index van de FOD Economie, houdt rekening met karakteristieken van verkocht vastgoed (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013).

De resultaten uit dit onderzoek die het meest van belang zijn voor deze onderzoeksnota betreft het deel: *“welke factoren beïnvloeden de woningprijs?”* (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). Uit de onderzoeksresultaten kwamen zeven ruime categorieën van factoren naar voor die onder de term van hedonische variabelen kan worden gesitueerd. Deze zijn: grootte, locatie, milieu, leeftijd, staat van het

pand, kwaliteit en kwartaal van verkoop (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). Het relatieve belang van deze factoren wordt in tabel 1 weergegeven.

Factor	Huizen	Appartementen
Grootte	32,4 %	43,5 %
Locatie	24,0 %	17,0 %
Milieu	13,7 %	7,0 %
Leeftijd pand	6,2 %	6,6 %
Staat van het pand	4,5 %	3,3 %
Kwaliteit	13,4 %	12,5 %
Kwartaal van verkoop	5,6 %	7,5 %

Tabel 1: Relatieve belang van de verschillende criteria in de prijsvorming (eigen bewerking van Helgers, Buyst, & Verboven, 2013)

Uit deze tabel blijkt dat bij zowel huizen als appartementen de variatie in prijzen het meest kan worden toegewezen aan de grootte van de woning. Onder deze factor vallen zaken zoals de woonoppervlakte, oppervlakte van het perceel, aantal slaapkamers, badkamers, etc. (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). De factor locatie heeft ook een grote invloed in de variatie van prijzen. Hieronder valt de ligging. Daarnaast spelen de factoren milieu en kwaliteit een significante rol. De aanwezigheid van bijvoorbeeld centrale verwarming, type beglazing en verwarmingselementen hebben een invloed op de prijs. Voor de factor kwaliteit is de aanwezigheid van een zwembad, sauna, alarm, open haard, etc. bepalend voor de prijs. Tot slot is het voor de appartementen van belang of er een lift aanwezig is en op welke verdieping het appartement zich bevindt (Helgers, Buyst, & Verboven, 2013). Een volledig overzicht van de opgenomen variabelen is terug te vinden in tabel 2.

Factor	Variabelen	Factor	Variabelen
Grootte	Woonoppervlakte	Milieu	Hoogrendementsketel
	Oppervlakte perceel		Centrale verwarming
	Aanwezigheid terras		Verwarmingselementen
	Aantal slaapkamers		Type beglazing
	Aantal badkamers	Staat van het pand	Luxe afwerking
	Aantal garages		Instapklaar
	Mogelijkheid tot extra slaapkamer	Kwaliteit	Open haard
Locatie	Dexia/Belfius typologie		Sauna
	Provincie		Zwembad
	Afstanden tot voorzieningen (gemeentehuis, scholen, culturele centra, treinstation, etc.)		Waterverzachter
	Afstand tot dichtstbijzijnde centrumstad		Alarm
	Afstand tot Brussel		Voorzieningen keuken
			Voorzieningen badkamer
			Aanwezigheid lift

Tabel 2: Lijst van opgenomen variabelen (eigen bewerking van Helgers, Buyst, & Verboven, 2013)

2.3.2. Reëel besteedbaar huisinkomen

Volgens Van Der geest is er een duidelijke correlatie tussen de ontwikkeling van de vastgoedprijzen en de inkomensontwikkeling (Van Der Geest & Heuts, 2005). Dergelijke gedachtegang wordt ook gehanteerd door de Notarisbarometer. In het laatste rapport van 2015 wordt er vermeldt dat: *“de werkloosheidsgraad neigt af te nemen in de loop van het laatste trimester van 2015 tot 7,8% in oktober en november. Dit cijfer bedroeg gemiddeld 8,2% in het 3de trimester 2015 en 8,6% in het 4de trimester 2014”* (Notarisbarometer, 2015). Ook onderzoek van Van de Minne (2015) kaart het belang van werkloosheid aan bij de (ontwikkeling) van huisprijzen (zie infra) (Van de Minne, 2015).

Bij een stijging van de reëel besteedbare huishoudinkomens hebben kopers van vastgoed meer financiële middelen om vastgoed te kopen. Hierdoor, in combinatie met voorkeuren en interesses, kunnen kopers hun mogelijkheden uitvoeren. Verkopers van vastgoed zullen gretig inspelen op deze stijging van de vraag naar vastgoed, waardoor de vastgoedprijzen zullen stijgen (Van Der Geest & Heuts, 2005). Uit het onderzoek bleek dat de vastgoedprijzen sterker stijgen dan het beschikbaar huishoudinkomen. Hierin spelen de bankinstellingen een belangrijke rol om vastgoed betaalbaar te

houden voor huishoudens. Dit wijst op het belang van inkomen voor de prijs van vastgoed (Van Der Geest & Heuts, 2005).

2.3.3. Hypotheekvoorwaarden, reële rente, en inflatie

Het verkopen en kopen van vastgoed is een van de meest belangrijke financiële beslissingen dat gezinnen maken tijdens hun leven (Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015). Veel mensen hebben niet de middelen, eigen vermogen, om een woning aan te schaffen. Hierdoor spelen de banken een belangrijke rol in de vastgoedmarkt en het leven van de gezinnen. Mensen gaan namelijk geld lenen om hun aankoop uit te voeren. Opdat mensen een lening kunnen sluiten worden er drie factoren in rekenschap genomen: het beschikbaar inkomen, de rente en de looptijd van lening (McQuinn & O'Reilly, 2007). Het beschikbaar inkomen is bepalend voor de terugbetaalbaarheid. Dit geeft de bank een waarborg opdat leners het geleende bedrag kunnen terugbetalen. De rente zorgt ervoor dat mensen een vergoeding (interest) dienen te betalen voor het geleende geld. Anno 2016 is de rente voor woonkredieten historisch laag (Deceunynck, 2016). Dit zorgt ervoor dat mensen weinig interest moeten betalen voor het geleende geld. Dus: hoe lager de reële rente, hoe goedkoper het is om een huis te financieren en hoe meer huishoudens er zullen zijn die een koopwoning willen aanschaffen (Van Der Geest & Heuts, 2005). Zoals geciteerd in Van Der Geest et al (2005) stelt het Centraal Planbureau dat de ontwikkeling van de reële rente ruim 25% van de huizenprijsontwikkeling verklaart (Van Der Geest & Heuts, 2005).

Tot slot is de looptijd van de lening van belang. Dit betreft de periode waarin mensen het geleende bedrag, plus interest dienen terug te betalen. Hieruit concluderen McQuinn & O'Reilly (2007) dat de vastgoedprijs afhankelijk is van het geleende bedrag (McQuinn & O'Reilly, 2007). Ook onderzoek van Tsatsaronis et al. (2004) stelt dat de reële interest bepalend is voor de prijs van vastgoed (Tsatsaronis & Zhu, 2004). Tsatsaronis et al. (2004) stelde ook dat inflatie bepalend is voor de prijs van vastgoed: *“vastgoed investeringen zijn een waarborg tegen de erosie van de nominale waarde van het vermogen van huishoudens door inflatie”* (Tsatsaronis & Zhu, 2004). Uit tabel 3 blijkt dat ook Vastmans & Ryckewaert (2011) deze factoren in rekening nemen (Vastmans & Ryckewaert, 2011). Naast de hypotheekvoorwaarden en de reële rente speelt ook de inflatiegraad een belangrijke rol, maar deze wordt uitvoerig besproken in hoofdstuk drie (zie infra).

	Toestand begin	Verandering	Impact op woningprijs
Interestvoet	5 %	-1 %	+9 %
Beleningsgraad	80 %	-1 %	+1,2 %
Afbetalingslast	25 %	1 %	+4 %
Inkomen		1 %	+1 %
Looptijd	20 jaar	1 jaar	+3 %

Tabel 3: financieringsvariabelen als verklarende determinanten voor prijsvorming (eigen bewerking van Vastmans en Ryckewaert, 2011)

2.3.4. Aanbod nieuwbouwwoningen en ontwikkelingen huurprijzen

Zoals in elke markt bepaald het gegeven van vraag – en aanbod de prijs van een product. Dit is niet anders in de vastgoedmarkt. De prijs van vastgoed wordt medebepaald door het nieuwe aantal beschikbare woningen in de markt. Zoals eerder aangehaald groeit de vastgoedmarkt met een gering aantal nieuw bouwwoningen aan. Verbruggen et al. (2005) stellen dat er jaarlijks maximum anderhalf procent nieuwbouwwoningen bijkomen (Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005). Als er weinig nieuwe woningen beschikbaar zijn terwijl de vraag stijgt, leidt dit tot een druk op de vastgoedprijzen. Het is ook mogelijk dat er bij een overaanbod aan nieuwbouwwoningen het omgekeerde voordoet: de vastgoedprijzen matigen dan (Van Der Geest & Heuts, 2005). Hierbij dient echter wel rekening te worden gehouden met de flexibiliteit van vastgoed naar boven, maar rigide naar beneden (Van Der Geest & Heuts, 2005).

Naast het aanbod van nieuwbouwwoningen hebben de huurprijzen ook een invloed op de vastgoedprijzen. Bij het duurder worden van huurwoningen zullen mensen de stap zetten naar het aanschaffen van een eigen woning. Doordat de vraag naar (koop)woningen stijgt heeft dit een effect op het aanbod van deze woningen: verkopers zullen hun onroerend goed duurder te koop stellen (Van Der Geest & Heuts, 2005).

2.3.5. Fiscaal regime

De vastgoedmarkt is een sterk gereguleerde markt (zie supra). De fiscale regels uitgaande van de overheid hebben een impact op de prijsvorming van vastgoed. Zo hebben huishoudens in België de

mogelijkheid om gebruik te maken van fiscale voordelen voor eigenaars. Hieronder valt ondermeer de woonbonus (Smolders & Hoebeeck, 2013).

Ter vereenvoudiging van de personenbelasting, werden twee grote veranderingen uitgevoerd in 2005 (Smolders & Hoebeeck, 2013). Een eerste verandering betrof de toegerekende huur voor de enige en eigen woning werd volledig vrijgesteld van inkomensbelasting. Hierdoor kunnen grote huiseigenaars profiteren van belastingvoordelen. Ten tweede is er de zogenaamde ‘woonbonus’ ingevoerd (Smolders & Hoebeeck, 2013). De woonbonus is een belastingvermindering die eigenaars kunnen genieten betreffende een hypothecaire lening gedurende de looptijd van de lening. De woonbonus is geldig op de lening aangegaan voor de enige woning. De eerste tien jaar kunnen eigenaars een verhoging van die belastingvermindering krijgen. Op 1 januari 2016 werd de woonbonus omgevormd tot de ‘geïntegreerde woonbonus’, voor zowel enige als niet-enige woningen (Vlaamse overheid, 2016). De woonbonus hergroepeert de fiscale voordelen voor interest aftrekken, kapitaal afschrijvingen en hypotheek verzekeringspremies in één aftrek. Zoals geciteerd in Smolders & Hoebeeck (2013) stelt de Belgische Kamer voor Volksvertegenwoordigers dat het doel van de woonbonus erin bestaat om elke burger/huishouden de kans te bieden een eigen woning aan te schaffen (Smolders & Hoebeeck, 2013).

2.3.6. Speculatieve effecten

Een andere en tevens laatst besproken factor die de prijs van vastgoed bepaalt betreft de speculatieve effecten. De vastgoedmarkt is een speculatieve markt, waar er speculatieve effecten optreden doordat vraag en aanbod zich met vertraging aan elkaar aanpassen (zie supra). Historische ontwikkelingen van vastgoedprijzen bepalen het verwachtingspatroon van vastgoedeigenaars. Wanneer vastgoedprijzen stijgen ‘verdringen’ kopers het feit dat deze ooit terug dalen. Vooral bij stijgingen die ettelijke jaren duren willen mensen meedingen in de vermogenswinsten. Hierdoor worden de vastgoedprijzen verder opgedreven door de nieuwe speculatieve vraag (Van Der Geest & Heuts, 2005).

Hoofdstuk 3: Factoren verantwoordelijk voor verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed

Uit een literatuuronderzoek blijkt dat er sprake is van een kloof tussen de vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed: 'Transactieprizen/aankoopprizen waren in 2007 tussen nul en vier procent hoger dan vraagprizen, terwijl in 2010 deze aankoopprizen reeds vier tot acht procent gedaald waren ten opzichte van de vraagprijs' (Lyons, 2013). Toch is er niet veel specifieke informatie van deze aard terug te vinden, aangezien soortgelijk onderzoek nog in zijn kinderschoenen staat (Lyons, 2013). De factoren hiervoor verantwoordelijk, zijn dan ook verspreid doorheen de literatuur. In wat volgt worden de factoren weergegeven die verantwoordelijk zijn voor de verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs. Deze factoren zijn gerangschikt van macro naar micro niveau, met de woonbonus als uitzondering.

3.1. Macro- economische factoren

Er is heel wat onderzoek terug te vinden over de relatie tussen de vastgoedmarkt en de macro-economie (Bouchouicha & Ftiti, 2012; Davidoff, 2005; De Vries & Boelhouwer, 2004; Leamer, 2007; Lyons, 2013; McQuinn & O'Reilly, 2007; Quan & Titman, 1999; Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005; Zietz & Sirmans, 2008; McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010). In dit deel wordt dieper ingegaan op de macro- economische factoren en hun invloed op de vastgoedmarkt. Zorgen deze factoren voor verschillen tussen vraag- en aankoopprijs?

Onderzoek van Leung et al. (2006) naar prijs spreiding en de relatie met macro- economische factoren wordt in vele onderzoeken aangehaald als toonaangevend. Onder prijs spreiding verstaat men het fenomeen dat eenzelfde product kan worden verkocht aan verschillende prijzen, in verschillende locaties, op hetzelfde moment. Zo worden nieuwbouwappartementen door een bouwontwikkelaar op grote schaal gebouwd met dezelfde kenmerken qua oppervlakte, slaapkamers, etc. Hierdoor zijn deze appartementen vaak aan dezelfde vraagprijs geadverteerd. Echter, bij de laatste 'overgebleven' appartementen wordt niet altijd aan de vraagprijs tegemoet gekomen. Er is dus enerzijds sprake van prijs spreiding, maar anderzijds is er ook een verschil aanwezig tussen de vraagprijs (die dezelfde is) en de aankoopprijs (die lager ligt) van vastgoed. Hieruit blijkt dat het relevant is om onderzoek omtrent prijs spreiding op te nemen in deze onderzoeksnota (Leung, Leong, & Wong, 2006).

Er is reeds veel onderzoek gedaan naar prijs spreiding in allerlei markten (zoals geciteerd in Barron et al. (2004) & (Zhao, Zhao, & Deng, 2015)). Het onderzoek van Leung et al. (2006) focust zich op de vastgoedmarkt, wat het relevant maakt voor deze onderzoeksnota. In de vastgoedmarkt zijn de producten namelijk duurzame goederen (zie supra). Duurzame producten kunnen de marktstructuur fundamenteel veranderen en kunnen na gebruik herverkocht worden (Leung, Leong, & Wong, 2006). Dit

blijkt ondermeer uit de aanwezigheid van een tweedehands markt en het feit dat het merendeel van de vastgoedmarkt geen nieuwbouwwoningen bevat. Deze omvatten slechts een fractie van de vastgoedmarkt (Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005). De aanwezigheid van een tweedehands markt vergt kennis omtrent waardevermindering. Woningen dalen namelijk in waarde doordat er sprake is van economische en technische slijtage. Economische slijtage uit zich ondermeer in de nieuwbouw van energievriendelijke woningen. Een voorbeeld van technische slijtage zijn de extra kosten die een oudere woning met zich meebrengt, denk maar aan een dak dat aan vernieuwing toe is. Het gebrek aan dergelijke kennis en informatie bij kopers kan ertoe leiden dat prijs spreiding optreedt (Leung, Leong, & Wong, 2006).

Leung et al. (2006) trachtten met hun onderzoek een antwoord te vinden op twee vragen. Ten eerste werd onderzocht of prijs spreiding varieert over tijd. Wanneer bleek dat hierop een positief antwoord werd gevonden wou men de variaties verklaren aan de hand van macro- economische variabelen. Het nagaan of er een relatie is tussen prijs spreiding en macro- economische variabelen was het hoofddoel van het onderzoek. De onderzoekers kozen ervoor om tien macro- economische factoren, variabelen, te testen: reële lonen, reële interestgraad, inflatie, conjunctuur, huiseigenaars, rentevoet van leningen, aandelenmarkt, budgetratio, ruilratio en de reële groei van het Bruto Binnenlands Product (BBP) (Leung, Leong, & Wong, 2006).

De data van het onderzoek bestonden uit tien verschillende tijdseries, waar de prijs spreiding van de aankoop prijs van vastgoed en bovenstaande macro- economische variabelen in omvat waren. De omvang van de dataset bestond uit 193.121 transacties voor de periode van 1992 tot en met 2001 in Hong Kong. De onderzoekers opteerden er voor een onderverdeling te maken in 44 subperioden op kwartaal basis. De keuze om op kwartaalbasis onderzoek uit te voeren is gebaseerd op het verkoopproces van woningen in Hong Kong, waar het gemiddeld twee maand duurde vooraleer een woning werd verkocht. Een andere reden om gebruik te maken van kwartalen bedroeg het tegengaan van maandelijkse fluctuaties en hun effecten. De dataset hebben ze verkregen via samenwerking met een economisch onderzoekscentrum in Hong Kong: EPRC. Het grote voordeel aan de dataset was de nauwkeurigheid, doordat voor elke transactie het microaspect gecontroleerd kon worden. Dit maakte het ondermeer mogelijk om een prijsindex op te stellen. De keuze voor Hong Kong kwam voort uit de nood aan een markt met voldoende transacties. Om overlapping tussen de transacties te vermijden werden enkel residentiële woningen geselecteerd die geregistreerd waren door middel van een verkoop en aankoopovereenkomst (Leung, Leong, & Wong, 2006).

Bij het bepalen van de graad van prijs spreiding van vastgoed hebben de onderzoekers gebruik gemaakt van een standaarddeviatie en scheef trekking in vastgoedprijzen. Naarmate de standaarddeviatie en scheefheid groter waren was er sprake van meer prijs spreiding. Deze instrumenten waren niet in staat de mate van prijs spreiding te meten. Intrinsieke heterogene kenmerken van woningen zorgden ervoor dat het niet evident was om een nauwkeurig beeld te krijgen van de mate van prijs spreiding. Leung et al. (2006) hebben dan ook geopteerd voor een hedonisch prijsmodel om controle te verkrijgen over de intrinsieke kenmerken van de woningen. Er werd voor elk kwartaal gebruik gemaakt van een cross-sectioneel hedonisch prijsmodel. Deze regressie ging na of er een samenhang was tussen de aankoop prijs en de intrinsieke kenmerken van het verkochte huis. Eerder onderzoek van Leung et al. (2002) had reeds aangetoond dat door het gebruik van een lineair hedonisch prijsmodel, 80 procent van de cross-sectionele verschillen in aankoop prijzen kon worden verklaard (Leung, Leong, & Wong, 2006).

Uit de resultaten bleek dat het geen evidentie was om de relatie tussen macro-economische factoren en prijs spreiding te meten. Volgens Leung et al. (2006) is er door de hoge correlatie van de individuele factoren geen significant effect merkbaar op de prijs spreiding. Aan de hand van de standaarddeviatie en scheef trekking hebben Leung et al. (2006) vastgesteld dat de macro-economische factor, breed gedefinieerd, wel gecorreleerd is met de prijs spreiding bij woningen. Zo kan er in een periode waar er sprake is van een hoge conjunctuur en een lage inflatiegraad, een verschil zijn in aankoop prijs van eenzelfde transactie, maar kan er ook een verschil zijn tussen de vraag prijs en aankoop prijs. Opmerkelijk is dat de factor reële lonen door geen enkele regressie significant werd beschouwd. Uit Leung et al. (2006) blijkt dat het reële inkomen op zich geen significante impact had op prijs spreiding en de kloof tussen vraag prijs en aankoop prijs. In combinatie met andere macro-economische factoren kan deze wel een invloed uitoefenen (Leung, Leong, & Wong, 2006). Er bleven echter nog steeds heel wat vragen onbeantwoord. Uit de resultaten bleek ook dat, ondanks het gebruik van heel wat statistische analyses, er geen volledige duidelijkheid was over de individuele effecten van de macro-economische factoren. De onderzoekers riepen dan ook op om verder onderzoek te doen naar de individuele macro-economische factoren (Leung, Leong, & Wong, 2006).

In wat volgt worden de twee belangrijkste macro-economische factoren uit de literatuur toegelicht, waardoor er een verschil optreedt tussen vraag prijs en aankoop prijs van vastgoed. Deze twee zijn de conjunctuur en de inflatiegraad (Lyons, 2013; Leamer, 2007; Leung, Leong, & Wong, 2006; Quan & Titman, 1999; McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010).

3.1.1 Conjunctuur

Economisten geloven dat het begrijpen van de vastgoedmarkt essentieel is om de conjunctuur te begrijpen (Zoals geciteerd in Lyons (2013)). Vaak wordt hiervoor verwezen naar de financiële crisis van 2008 waar de stagnatie van de vastgoedmarkt in de Verenigde Staten als katalysator wordt beschouwd. In 2006 was er onderzoek dat stelde dat een snel groeiende conjunctuur met reële woningprijzen zorgde voor een grotere prijs spreiding (Leung, Leong, & Wong, 2006). Leamer (2007) stelde zelfs dat de vastgoedmarkt de conjunctuur is (Leamer, 2007). Belangrijk voor deze onderzoeksnota was het onderzoek van McGreal et al. (2010) omtrent de verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed doorheen de marktcyclus in Belfast voor de periode van 2002 – 2008. De onderzoekers vertrokken van het model waar verkopers van vastgoed een vraagprijs adverteren en biedingen van geïnteresseerde kopers afwachten, om uiteindelijk de woning te verkopen of van de markt te halen wanneer het niet verkocht werd. Dit model kwam onder druk te staan tijdens een vastgoedbel, aangezien woningen dan vaker boven de vraagprijs worden verkocht. Ze stellen dan ook een alternatief model voor, waar verkopers van vastgoed hun zoekmechanismen aanpassen gedurende een 'bloei'. Concreet was er sprake van twee alternatieve modellen: de exogene vraag verandering in de vastgoedmarkt en het endogene verkoopmechanisme (McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010).

De empirische analyse is gebaseerd op een dataset die 4781 verkochte woningen in Belfast voor de periode van 2002 – 2008 bevat. Van elke transactie is er informatie beschikbaar over de aankoopprijs, vraagprijs, marktperiode en woningkarakteristieken. Er werd gebruik gemaakt van twee alternatieve meetinstrumenten om de relatie tussen vraagprijs en aankoopprijs te meten. Het eerste meetinstrument was de aankoopprijsratio. Het tweede was een dummy variabele dat aantoonde dat de vraagprijs groter is of gelijk aan de aankoopprijs. De grootste beperking in hun dataset en methodologie lag in het gegeven dat de aankoopprijzen niet altijd overeenstemmen met de verkregen vraagprijzen in de dataset (McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010).

De onderzoekers noteerden een hoge correlatie tussen de mediane vraagprijs en de mediane aankoopprijs door middel van een bid-ask spread. Een bid-ask spread geeft de kloof weer tussen de vraagprijs en de aankoopprijs. Gedurende 'normale' marktomstandigheden was de aankoopprijs één procent hoger dan de vraagprijs. Echter, tijdens een periode van welvaart, een 'bloei' genaamd, kon de aankoopprijs tot twaalf procent hoger zijn dan de vraagprijs, terwijl bij een crisis de aankoopprijs negen procent lager lag dan de vraagprijs. McGreal et al. (2010) stellen dan ook dat de conjunctuur bepalend is voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010).

Bovenstaande conclusie wordt gedeeld door Lyons (2013), die onderzoek deed naar de conjunctuur en de kloof tussen vraagprijs en aankoopprijs in Ierland tussen 2006 en 2011. Dit uitte zich in twee onderzoeksvragen: 'Hoe legitiem is het om de vraagprijs te gebruiken omtrent informatieverzameling over de vastgoedmarkt wanneer de verkoopprijs ontbreekt?' en 'Wat is de kloof tussen de vraagprijs en verkoopprijs en hoe varieert deze over de marktcyclus?'. Met zijn onderzoek wou hij beleidsmakers informatie verschaffen zodat ze hun monetair, fiscaal beleid optimaal kunnen afstemmen. Het kon de beleidsmakers ook informatie verschaffen over de vastgoedmarkt en een beeld schetsen hoever deze verwijderd is van een evenwicht (Lyons, 2013).

Lyons (2013) maakte gebruik van twee datasets voor zijn onderzoek. De eerste dataset betrof die van de centrale bank van Ierland, die ontstaat uit de zogenaamde stresstesten van het Ierse bankwezen. Deze dataset bevatte gedetailleerde informatie over 600.000 leningen die werden afgesloten voor 475.000 woningen tussen 2001 en 2011. De data bevatten de locatie van woningen op provinciaal niveau. De woningen waren verder onderverdeeld volgens type en niet volgens grootte. Volgens deze indeling was er sprake van vijf type woningen: vrijstaande woningen, halfopen woningen, geterrasseerde woningen, bungalows en appartementen. Tot slot had men niet alleen kennis over het tijdstip van de lening, maar ook van de waardering van de woning. Dat maakte het mogelijk om de variatie in de tijd tot de verkoop te meten (Lyons, 2013).

De tweede dataset is de Daft.ie dataset, opgebouwd uit de gegevens van het online huisvesting portaal daft.ie voor de periode 2006 en 2012. Daft.ie is de grootste vastgoedwebsite van Ierland die 90 procent van alle vastgoedtransacties opvolgt. De gegevens waren, in tegenstelling met de eerste dataset, meer gespecificeerd. De exacte locatie van de woningen was terug te vinden aan de hand van coördinaten. Dit maakte het mogelijk om vergelijkingen te maken tussen regionale vastgoedmarkten in Ierland. De indeling van de woningen volgens type is dezelfde als in de eerste dataset. Deze dataset maakte echter ook een onderscheid op basis van grootte. Deze werd gemeten in termen van het aantal slaapkamers, badkamers en de oppervlakte van de woning, uitgedrukt in vierkante meter. Tot slot was er ook informatie over het tijdstip waarop de woning voor het eerst te koop werd gesteld, er een overeenkomst werd bereikt en de woning uiteindelijk verwijderd werd van de verkooplijst (Lyons, 2013). Lyons (2013) hanteerde als empirische strategie de hedonische regressie (zie supra). Hierdoor kon hij, mede dankzij de uitgebreide datasets, een groot aantal variaties berekenen. Deze variaties betroffen doorheen de tijd, tussen locatie, tussen type en grootte van de woning, de interactie tussen deze drie elementen. Tot slot was er ook de mogelijkheid om aansluitende regressies tussen twee datasets op te stellen (Lyons, 2013).

De gebruikte data en methodologie hadden ook enkele beperkingen. Zoals menig onderzoek naar vastgoed had ook Lyons te kampen met het verkrijgen van de geschikte data. De twee datasets hadden namelijk niet dezelfde gegevens over een bepaalde periode, waardoor enkel een vergelijking mogelijk was voor de periode 2006 tot en met 2011, in plaats van de periode 2001 tot en met 2012. Door het gebrek aan extra informatie, zoals hedonische variabelen, was het niet evident om voor de eerste dataset een duidelijke onderverdeling te maken in de grootte van de woningen. De onderzoeker maakte dan ook de kanttekening of de grootte van een woning uniform kan worden gemeten. Dit wijst op een beperking van de generaliseerbaarheid van het onderzoek. De tweede dataset was gebaseerd op gegevens van een website. Hierin schuilen echter ook gevaren. Vaak zijn het enkel vraagprijzen die ter beschikking zijn en geen aankooprijzen. Wat met de representativiteit van de data? De vraagprijzen kunnen doorheen de tijd worden aangepast waardoor dezelfde woning meermaals in de analyse wordt opgenomen, wat tot een vertekend beeld leidt (Lyons, 2013).

Lyons (2013) kwam tot drie primaire bevindingen. Ondanks de beperkingen van de datasets zijn deze sterk met elkaar gecorreleerd over tijd. Er is ook een hoge graad van correlatie gevonden tussen de vraagprijs en aankoopprijs op ruimtelijk vlak. De laatste en tevens belangrijkste bevinding betrof de kloof tussen de vraagprijs en aankoopprijs. Deze werd onderverdeeld in vier 'spreads', waarvan de twee belangrijkste de selectie spread en de bid- ask spread zijn. De selectie spread is de mate waarin een woning lager wordt verkocht dan de vraagprijs. De bid- ask spread geeft de kloof weer tussen de vraagprijs en de aankoopprijs. Uit de laatste spread werd de invloed van de conjunctuur aangetoond op de verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs. De aankoopprijs was in 2007 vier tot acht procent hoger dan de vraagprijs. Bij hoogconjunctuur, voor de financiële crisis, waren kopers bereid meer te betalen voor een woning, er was sprake van een positieve bid- ask spread. In 2010, bij laagconjunctuur, was er een vermindering van acht en tien procent merkbaar. Eind 2011, waar er een hogere conjunctuur was, waren de aankooprijzen terug gestegen met twee en vijf procent. Lyons (2013) leidt dan ook af dat tijdens hoogconjunctuur kopers meer betalen voor een woning en dit zelfs de vraagprijs kan overstijgen. In laagconjunctuur is er sprake van een negatieve bid- ask spread, wat wil zeggen dat kopers onder de gevraagde prijs bieden en ook een woning kunnen aankopen (Lyons, 2013). De bevindingen van Lyons en McGreal stemmen overeen: conjunctuur is voor hen een bepalende factor die zorgt voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (Lyons, 2013; McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010).

3.1.2. Inflatiegraad

Onder inflatie wordt een aanhoudende stijging van het algemeen prijspeil verstaan. Een daling van het algemeen prijspeil noemt men deflatie. Wijzigingen in het algemeen prijspeil kunnen een mogelijke

weerslag hebben op de koopkracht van de huishoudens¹. De Europese Centrale Bank streeft ernaar dat de inflatie in het eurogebied niet hoger wordt dan twee procent (De Clercq, 2013). De inflatiegraad wordt gemeten via de consumentenprijsindex (CPI) of de Europees geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP). Hier wordt enkel de CPI in rekening genomen. Volgens de cijfers van de FOD Economie schommelde de inflatiegraad in 2015 voor de periode mei tot en met december tussen -0,26 procent (deflatie) en 2,32 procent. Deze cijfers gelden voor een bepaald pakket goederen en diensten: huisvesting, water, elektriciteit, gas en andere brandstoffen (FOD economie, 2016).

Inflatie brengt twee grote gevaren met zich mee waardoor deze zorgt voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Een eerste gevaar schuilt in het investeringskarakter van vastgoed ter bescherming van inflatie. Huishoudens die hun kapitaal (geld) willen beschermen van kapitaalsverlies zullen dit doen door te investeren in vastgoed, wat volgens Quan et al. (1999) een goede lange termijn investering kan zijn (Quan & Titman, 1999). Het aankopen van vastgoed kan namelijk een manier zijn om kapitaalsverlies tegen te gaan. Kopers voeren dergelijke transacties uit omdat een woning in een normale marktwerking² niet/minder vlug haar waarde verliest ten opzichte van chartaal geld. Dergelijke transacties komen tot stand wanneer de inflatie groter is dan de rentevoet bij de banken. Doordat woningen als een investering worden beschouwd wordt het 'klassieke' model, waar koper ook verkoper wordt en omgekeerd doorbroken (zie infra). Kopers die een woning kopen als investering hebben namelijk niet de intentie om de nieuw aangekochte woning, ook wel tweede, derde,.... verblijf, op korte termijn te verkopen. Wanneer de vraag naar woningen op de markt gelijk blijft of stijgt, zorgt dit voor een overbevraging en onevenwicht op de markt, aangezien het aanbod vermindert. Verkopers kunnen dan opteren om de vraagprijs te verhogen. Ze kunnen echter ook speculeren op meerdere kopers die tegen elkaar opbieden, waardoor de uiteindelijke aankoopprijs hoger komt te liggen dan de oorspronkelijke vraagprijs. Leung et al. (2006) stellen dan ook dat verkopers grotere variaties zullen merken bij een hogere inflatiegraad (Leung, Leong, & Wong, 2006; Pryce, 2010; Quan & Titman, 1999).

Een tweede gevaar treedt op wanneer de lonen niet worden aangepast aan de inflatie, waardoor huishoudens aan koopkracht verliezen. In 2014 besliste de federale regering in België om een indexsprong door te voeren. Een gecontesteerde maatregel van deze indexsprong betrof de bevrozing van de lonen gedurende twee jaar. Hierdoor worden de lonen niet aangepast aan de index in de jaren 2015 en 2016 (DeStandaard, 2014). Uit de cijfers van de FOD economie blijkt dat er vanaf juli tot het einde van 2015 sprake was van inflatie voor het goed/product huisvesting (FOD economie, 2016).

¹Groep van mensen die samenleven in eenzelfde woning, ongeacht of ze familie zijn van elkaar.

² Hiermee wordt een periode bedoeld waar er geen sprake is van een 'vastgoedbubble'.

Hierdoor verliezen de huishoudens aan koopkracht. Een woning met een marktwaarde van 100.000 euro in december 2013 heeft in december 2015 een marktwaarde van 102.300 euro, terwijl het loon van de huishoudens gelijk is gebleven. Door het verlies aan koopkracht hebben huishoudens minder middelen om een woning aan te schaffen. Hierdoor zullen ze zoveel mogelijk onder de vraagprijs bieden, wat kan leiden tot het resultaat dat er minder huizen verkocht worden. Woningen zullen dan ook meer onder de vraagprijs worden verkocht. Bovenstaande gevaren van inflatie tonen aan dat er wel degelijk een correlatie kan zijn tussen inflatie en het verschil tussen de vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed (Leung, Leong, & Wong, 2006; Pryce, 2010).

3.2. Kredietvoorwaarden en huurprijzen

In dit deel wordt enerzijds de invloed van de huurprijzen en anderzijds de reële rente op de kredietvoorwaarden besproken. Onderzoek van Leung et al. (2006) stelde eerder dat de reële rente, als individuele macro- economische factor, geen invloed uitoefende op de prijs spreiding en verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Deze bevinding werd grotendeels ondersteund door Vastmans & Ryckewaert (2011). De onderzoekers stelden namelijk dat de invloed van de reële rente sinds 2005 niet meer doorslaggevend is door de werking van de woonbonus (Vastmans & Ryckewaert, 2011). De woonbonus had namelijk tot gevolg dat de goedkope woningen een grote prijsstijging ondergingen, waardoor het voordeel van een lagere rentevoet voor de kopers teniet werd gedaan. De prijsstijging kwam er doordat verkopers verwachtten dat geïnteresseerde kopers meer financiële middelen vergaren door de woonbonus. Verkopers trachtten hier dan ook voordeel uit te halen door de prijzen van (goedkopere) woningen op te drijven. Meer informatie over de woonbonus wordt in deel 3.9 weergegeven (zie infra) (Vastmans & Ryckewaert, 2011).

Uit bovenstaande onderzoeken kan dan ook worden verondersteld dat de reële rente geen invloed uitoefent. Echter, wordt de reële rente toch aangehaald bij de factor kredietvoorwaarden, die verantwoordelijk is voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. De keuze vloeit voort uit de diepte-interviews waar er werd gewezen op het belang van de lage rente bij de kredietvoorwaarden en uit de invloed van de huurprijzen bij een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (zie infra). Er wordt gesteld dat de lage rente anno 2016 meer impact heeft op de vastgoedprijzen dan de woonbonus ooit heeft gehad. De invloed van de reële rente op de kredietvoorwaarden heeft dan ook meer impact op het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (Anoniem Y. , 2016). Enkel de veronderstelling van de respondent(en) is niet voldoende. Aanvullend stelt onderzoek van Van de Minne (2015) en McQuinn & O'Reilly (2008) dat de kredietvoorwaarden, onder invloed van de reële rente, essentieel zijn voor vastgoedprijzen (zie supra) (Van de Minne, 2015; McQuinn & O'Reilly, 2007).

Coucke (2015), gedelegeerd bestuurder van de Dewaele groep, stelt dat de historisch lage rente een enorme impact heeft op de vastgoedmarkt. *“Als mensen goedkoper kunnen lenen, heeft dat een impact op hun financiële situatie. Hierdoor zijn ze sneller geneigd onroerend goed aan te kopen.”* (Coucke, 2015). Onderzoek van McQuinn & O’Reilly (2007) kaart ook het belang van de kredietvoorwaarden aan. Uit de resultaten van hun onderzoek blijkt dat er een lange termijn relatie is tussen woningprijzen en het bedrag dat kan worden geleend. Ze stellen ook dat het bedrag dat kan worden geleend en wat effectief wordt geleend afhankelijk is van het inkomen en de rente (McQuinn & O’Reilly, 2007). Ook uit onderzoek van Van de Minne (2015) kan worden gesteld dat door de gunstige rentevoeten meer en meer huishoudens bereid zijn een woonkrediet aan te gaan (Van de Minne, 2015). Hier dient wel rekening te worden gehouden met het verloop van de rentegraad. Onderzoek van Himmelberg et al. (2005) concludeert namelijk dat de impact van de rente en kredietvoorwaarden meer verschilt naargelang deze oorspronkelijk reeds kleiner was (Himmelberg, Mayer, & Sinai, 2005). Door de voordelige kredietvoorwaarden bestaat het gevaar dat verkopers hun vraagprijs hoger adverteren, aangezien kopers sneller bereid zijn een woning te kopen. Dit valt te verklaren doordat verkopers hun prijzen vlug aanpassen naar boven, maar niet naar beneden toe (zie infra) (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015). Echter, de kredietvoorwaarden zorgen ervoor dat huishoudens eerder de stap zetten naar het kopen van een eigen woning, maar zorgen er niet per se voor dat huishoudens aan de vraagprijs tegemoet komen. Huishoudens willen namelijk nog altijd aan de meest gunstige prijs kopen. Doordat verkopers kunnen beslissen een hogere vraagprijs te stellen en huishoudens niet bereid zijn hieraan tegemoet te komen kan er een verschil optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs (McQuinn & O’Reilly, 2007).

Zoals reeds eerder vermeld hebben de huurprijzen een invloed op de vastgoedprijzen (zie supra). Bij het duurder worden van huurwoningen zullen mensen eerder de stap zetten naar het aankopen van een eigen woning, mits de beschikbare financiële middelen. Hierbij is de rol van de kredietvoorwaarden ook van belang (zie supra). Huishoudens gaan een kosten- baten analyse uitvoeren waaruit zal blijken dat een woning aankopen op lange termijn voordeliger is wanneer de huurprijzen hoog zijn. Dit leidt niet automatisch tot een verkoop aan de eigenlijke vraagprijs. Hogere huurprijzen en de daarbij horende stijgende vraag naar (koop)woningen hebben een effect op het aanbod van de woningen: verkopers kunnen dan ook hun woning duurder adverteren aangezien er meer vraag naar is. Wanneer verkopers dit doen zullen huishoudens niet bereid zijn aan deze stijging tegemoet te komen. Hierdoor kan er een verschil optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs (Van Der Geest & Heuts, 2005; Anoniem Y. , 2016).

3.3. Prijsniveau van vastgoed

Aansluitend op de macro-economische factoren is het prijsniveau en de daarbij horende prijsevolutie van de vastgoedmarkt de volgende factor die bepalend is voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. Om het prijsniveau aan te tonen wordt de prijsevolutie van de Belgische vastgoedmarkt afgewogen tegen de evolutie van de inkomens in België. Over een langere periode zijn de Belgische prijzen in Europees perspectief relatief sterk gestegen (Van Gompel, 2015). Uit een eigen bewerking van de statistieken van de FOD economie blijkt dat sinds 1975 de gemiddelde reële verkoopprijs van een woonhuis meer dan vertienvoudigd is (zie tabel 4). Daarentegen is het algemene prijsniveau over dezelfde periode 'slechts' toegenomen met factor 3,6. Hieruit blijkt dat de huizen en vastgoed in de laatste drie decennia drie keer zo snel in waarde zijn gestegen dan de overige producten (FOD economie, 2013). Dit blijkt ook uit de statistieken van de Notarisbarometer zoals weergegeven in het tweede hoofdstuk (zie supra) (Notarisbarometer, 2015).

	1975	2000	2005	2010	2012	2013 (\$1)
Gewone woonhuizen						
Aantal transacties	51.561	69.082	69.222	65.770	63.496	29.736
Gemiddelde prijs (Euro)	18.765	77.726	128.255	175.580	189.377	193.480
Villa's, bungalows en landhuizen						
Aantal transacties	2.696	7.977	16.638	17.763	17.299	8.149
Gemiddelde prijs (Euro)	67.074	260.442	255.302	310.037	322.747	329.467
Appartementen, flats en studio's						
Aantal transacties	16.081	30.047	33.013	44.518	43.317	20.740
Gemiddelde prijs (Euro)	30.011	86.782	137.335	184.090	197.853	204.937

Tabel 4: Prijsverloop Belgische vastgoedmarkt (eigen bewerking van FOD Economie, 2013)

Zoals eerder bleek is het besteedbaar huishoudinkomen een van de factoren die de prijsvorming van vastgoed beïnvloeden. Volgens Van Der geest (2005) is er een duidelijke correlatie tussen de ontwikkeling van de vastgoedprijzen en de inkomensontwikkeling: vastgoedprijzen stijgen sterker dan

het beschikbaar huishoudinkomen (Van Der Geest & Heuts, 2005). Dergelijke gedachtegang wordt ook gehanteerd door de Notarisbarometer (zie supra) (Notarisbarometer, 2015). Uit gegevens van de FOD economie (2013) blijkt dat de evolutie van de inkomens niet gelijklopend is aan deze van de vastgoedmarkt. Het gemiddeld bruto maandloon voor voltijdse werknemers bedroeg in 2013 voor respectievelijk Vlaanderen, Wallonië en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest 3.243, 3.103 en 3.813 euro (FOD economie, 2013). Er zijn geen gegevens beschikbaar uit 1975, maar de evolutie van 1999 tot 2013 toont een stijging van respectievelijk 67, 69 en 66 procent (FOD economie, 2013).

De prijzen van vastgoed zijn dus proportioneel meer gestegen dan de inkomens. Onderzoek van Van de Minne (2015) stelt dat hiervoor enkele factoren verantwoordelijk zijn. Uit zijn onderzoek blijkt dat de huizenprijzen gevoelig zijn aan de impact van de kredietvoorwaarden, de zogenoemde 'credit conditions'. Deze omvatten determinanten die de ontwikkeling op de kredietmarkt zelf betreffen, zoals derivaten en andere financiële innovaties, meer verfijnd risicomanagement, veranderingen in risicopercepties en nieuwe hypotheekproducten. Evoluties en veranderingen in dergelijke determinanten hebben voor een 'boost' van de huisprijzen gezorgd (Van de Minne, 2015).

In zijn onderzoek stelt Van de Minne (2015) dat er nog een reeks andere determinanten van invloed zijn. Deze determinanten zijn bevolkingsgroei, constructiekosten, de beroepsbevolking en de werkloosheid. Wat de toename van de bevolking betreft is er een opmerkelijke vaststelling: 'een toename van de bevolking heeft maar een zeer beperkt opwaarts effect op huizenprijzen'. De verklaring hiervoor is terug te vinden in de reactie van de markt, die doorgaans snel reageert door veel nieuwe woningen te bouwen. In België is dit niet het geval aangezien er bouwrestricties zijn opgelegd. Van de Minne (2015) vindt dat bij een stijging van 1% van de bevolking de prijzen met gemiddeld 0,4% stijgen. Een daling van het bevolkingscijfer heeft grotere gevolgen: 'daalt de bevolking met 1%, dan dalen de huizenprijzen met gemiddeld 1,9 procent'. Dit wordt verklaard doordat het aanbod minder vlot inspeelt op een daling in de vraag naar woonruimte. Dit komt door het duurzame karakter van vastgoed (zie supra): huizen hebben een lange levensperiode. Wanneer men dergelijke daling wil tegengaan zal men genoodzaakt zijn om woningen te slopen of te transformeren (Van de Minne, 2015).

Tot slot onderzocht Van de Minne (2015) ook de invloed van slijtage op huisprijzen. Hij concludeert dat bij een goed onderhouden huis de negatieve effecten van ouderdom weinig tot geen weerslag hebben op de huisprijs. Wordt een woning echter slecht onderhouden zal de prijs hiervan na vijftig jaar met 43% zijn gedaald. Let wel: wat onder goed onderhouden wordt verstaan is niet gedefinieerd. Opmerkelijk in dit aspect is het vintage-effect. Huizen die gebouwd zijn in een populaire periode, zoals de jaren '30 worden voor meer verkocht. Dit wijst er ook op dat voorkeuren een rol spelen bij huisprijzen (Van de

Minne, 2015). Aanvullend heeft ook Van Der Bruggen et al. (2005) enkele factoren in kaart gebracht die de huizenprijsontwikkeling in Nederland verklaren. Hij stelde dat het reëel beschikbaar looninkomen, de reële rente, de woningvoorraad en overig financieel vermogen van de gezinnen, zorgen voor de ontwikkeling van de huisprijzen (Verbruggen, Kranendonk, van Leuvensteijn, & Toet, 2005).

Waarom is dit van belang voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs? Vastmans & Ryckewaert (2011) stellen namelijk dat een groot deel van de huishoudens bereid zijn een redelijk deel van hun inkomen te besteden aan de afbetaling van een hypotheeklening (Vastmans & Ryckewaert, 2011). Dit blijkt ook uit onderzoek van de FOD economie: 'een derde van de huishouduitgaven gaat naar de woning in 2014' (FOD economie, 2013). Doordat huishoudens bereid zijn een groot deel van hun budget aan een woning te besteden, zorgt het proportioneel duurder worden van vastgoed voor extra druk op het huishoudenbudget. Huishoudens moeten namelijk een grotere hypothecaire lening afsluiten door het duurder worden van vastgoed, wat zwaarder doorweegt op het huishoudenbudget. Het is voor huishoudens dan ook niet evident om budget vrij te maken voor de aankoop van een eigen woning. Hierdoor zullen huishoudens/kopers een woning trachten te kopen onder de geschatte waarde. Hierbij is de rol van de reservatieprijs (zie infra) essentieel. Davidoff (2005) stelde ook dat consumptiebeslissingen worden opgeschort of uitgesteld door het gebrek aan zekerheid omtrent inkomen en huisprijzen. Dit gecombineerd met het gebrek aan zekerheid over de investering in vastgoed, zorgt ervoor dat consumenten beslissen om een koop al dan niet op te schorten of uit te stellen (Davidoff, 2005). Hieruit blijkt dat door het duurder worden van de woningen huishoudens meer en meer onder de vraagprijs trachten te kopen. Dit kan worden verklaard door het toegenomen risico op het huishoudenbudget. Dergelijk risico leidt ertoe dat het prijsniveau en de prijsevolutie van vastgoed (onrechtstreeks) zorgt voor verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs (Van Gompel, 2015; Vastmans & Ryckewaert, 2011).

3.4. Overwaardering

Overwaardering van vastgoed wordt in de literatuur omschreven als 'the degree of overpricing' (DOP) of de overwaarderinggraad: het bedrag waarmee de vraagprijs hoger is dan de verwachte marktprijs (Pryce, 2010). In het eerste hoofdstuk werd het probleem van waarde en waardering reeds onder de loep genomen. Waarde en schatten zijn subjectieve begrippen, ze worden namelijk verschillend ingevuld en geïnterpreteerd. Zo willen veel partijen in de huidige markt geen afscheid nemen van hun woning, omdat ze er meer waarde aan hechten dan de prijs die ze ervoor zouden kunnen krijgen op de markt (Berkhout, 2013). Betreffende de subjectiviteit van het schatten is er vanuit de Vlaamse belastingdienst een kwaliteitscharter opgesteld met als doel uniformiteit te creëren betreffende de

(verwachte) marktprijs (Vlaamse belastingdienst, 2015). Dit charter is echter geen garantie op een uniforme marktprijs. De eindbeslissing ligt nog steeds bij de landmeter- expert/schatter en het is de interpretatie van deze die de (verwachte) marktprijs kan doen verschillen. Dit uit zich bijvoorbeeld op pagina zes van het kwaliteitscharter: ‘afweging van de vergelijkingspunten’, wanneer de landmeter- expert/schatter hier een verschillende afweging /verschillende vergelijkingspunten gebruikt, kan dit de uniformiteit van de schatting en de (verwachte) marktprijs in het gedrang brengen (Vlaamse belastingdienst, 2015).

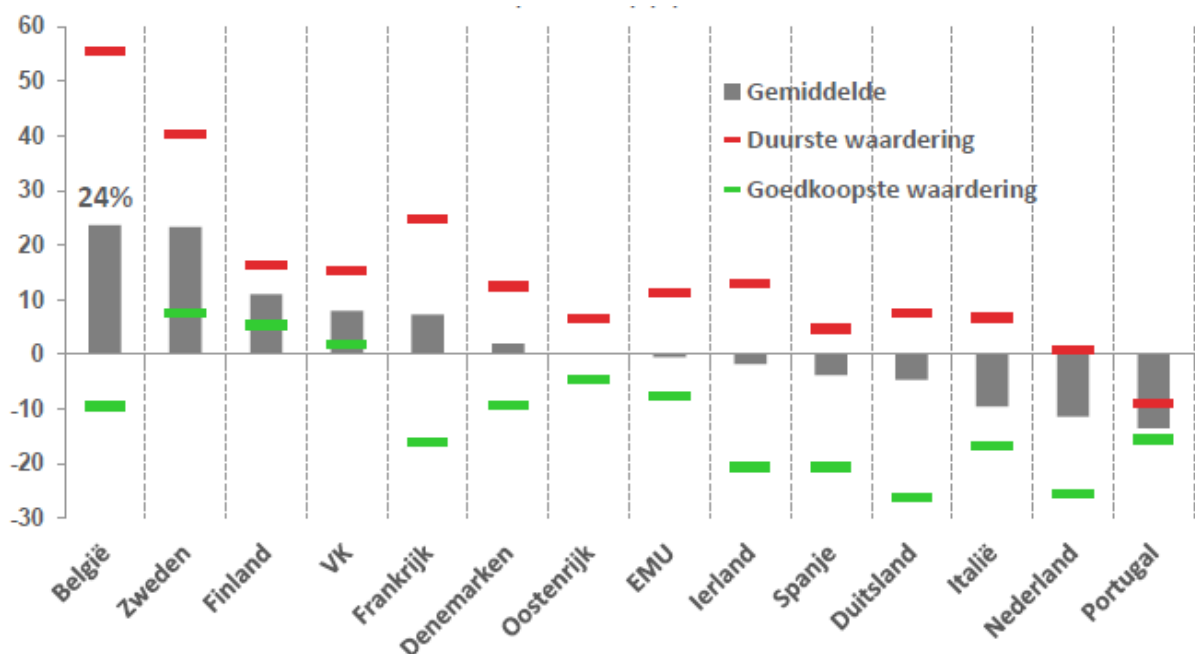
Het is dan ook de interpretatie van de landmeter- expert/schatter die vaak voor over- en onderwaardering van vastgoed zorgt. Overigens is deze schatting niet bindend, waardoor individuele verkopers van vastgoed hun eigen woning aan een andere/hogere prijs kunnen adverteren dan de geschatte, verwachte marktprijs. Er kan worden gesteld dat dit charter het verschil weergeeft van de verwachte marktprijs van een woning en de prijs waaraan deze woning wordt geadverteerd door de gemiddelde consument/verkoper. Naast overwaardering kan een woning ook ondergewaardeerd worden. Met betrekking tot de verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs is onderwaardering van vastgoed echter minder van toepassing: wanneer vastgoed reeds te laag gewaardeerd is zal er vlugger een verkoopsovereenkomst worden gevonden doordat de woning door de koper(s) als een opportuniteit wordt gezien. Onderwaardering komt ook minder voor: *“het is routine dat vastgoed verkocht wordt onder de vraagprijs, maar zelden erboven”* (Horowitz, 1992). In wat volgt wordt de waardering van de Belgische vastgoedmarkt en de belangrijkste determinant bij overwaardering geschetst.

3.4.1. Overwaardering Belgische vastgoedmarkt

Overwaardering blijkt een belangrijke factor in ondermeer het verkoopproces, het krijgen van het aantal biedingen, de verkoopperiode en de uiteindelijke verkoopprijs (Jud et al. (1996), Levin & Price (2007) zoals geciteerd in Pryce (2010)). Door het subjectieve karakter van schatten en waarden wordt ervan uitgegaan dat vastgoed vaak verkeerd wordt gewaardeerd (Berkhout, 2013). Onderzoek van Crosby (2000) stelt dat, in het Verenigd Koninkrijk, 75 procent van de aankooprijzen dalen wanneer er een verandering van tien tot vijftien procent in de waardering gebeurt (zoals geciteerd in McGreal et al. (2010)). Uit onderzoek van Van Gompel (2015) blijkt dat hier een kanttekening dient te worden gemaakt. Of er al dan niet sprake is van overwaardering van vastgoed hangt af van de waarderingstechniek. Van Gompel (2015) maakte een onderscheid tussen de prijs/inkomensratio, de prijs/huurratio, de rentecorrigerende betaalbaarheidmaatstaf en het econometrisch model (Van Gompel, 2015).

De prijs/inkomensratio geeft de verhouding weer tussen de mediane huisprijzen en het mediaan besteedbaar inkomen. Dit wordt uitgedrukt in procenten van het jaarinkomen. De prijs/huurratio vergelijkt en geeft de verhouding weer tussen de totale kosten van het bezitten van een huis met die van de totale huurkost van een gelijkaardig huis (Van Gompel, 2015; OECD, 2016). De derde techniek, de rentecorrigerende betaalbaarheidmaatstaf, werd opgesteld vanwege de simpliciteit van de twee vorige technieken. Deze indicator van betaalbaarheid corrigeert de prijs/inkomensratio voor de evolutie van de hypothecaire rente. In het econometrisch model wordt de fiscaliteit, demografie, hypothecaire rente en het prijsverloop van vastgoed in rekening genomen (Van Gompel, 2015; Oximo, 2015; Vervenne, 2015).

In Figuur 3 wordt een overzicht weergegeven van de over- en onderwaardering van de huizenmarkt in dertien verschillende Europese landen. Hierbij wordt de hoogste, laagste en gemiddelde waardering van een woning ten opzichte van de verwachte marktprijs weergegeven. Deze figuur geeft niet de uiteindelijke aankoopprijs weer van de woningen. Uit het gemiddelde van de vier waarderingstechnieken blijkt dat de Belgische vastgoedmarkt 24% overgewaardeerd was in het vierde kwartaal van 2014 (zie figuur 3). In vergelijking met andere Europese landen is dit veel. De duurste woning is België is meer dan 50% overgewaardeerd terwijl de laagst gewaardeerde woning slechts 10% bedraagt (Van Gompel, 2015). Om deze (te) hoge waarderingcijfers terug te dringen heeft ondermeer de Vlaamse belastingdienst het kwaliteitscharter in leven geroepen (zie supra) (Vlaamse belastingdienst, 2015).

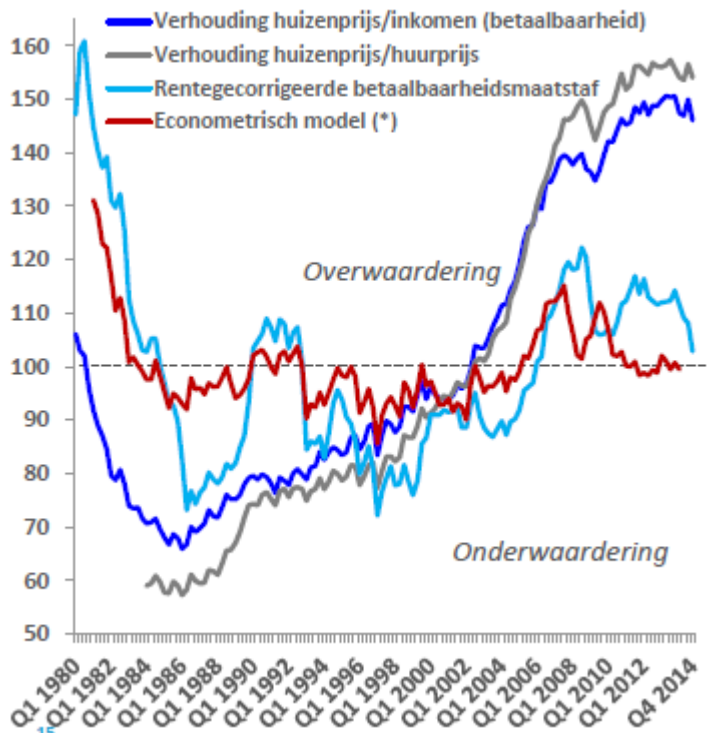


Figuur 3: ECB-schatting van de over-/onderwaardering van de huizenmarkt (Q4 2014) (Van Gompel, 2015)

Zoals eerder vermeld dient er rekening te worden gehouden met de waarderingstechniek. Volgens de prijs/inkomensratio en de prijs/huurratio was de vastgoedmarkt 40 tot 60 procent overgewaardeerd in het vierde kwartaal van 2014 (zie figuur 4). Wanneer er hier rekening wordt gehouden met de overige twee technieken, de rentecorrigerende betaalbaarheidmaatstaf en het econometrisch model, blijkt dat de vastgoedmarkt in België respectievelijk vijftien en één procent overgewaardeerd was in het vierde kwartaal van 2014 (zie figuur 4) (Van Gompel, 2015).

Doorheen de tijd is er ook een duidelijke variatie merkbaar tussen over- en onderwaardering. Overwaardering is vooral vanaf 2003 sterk toegenomen bij alle waarderingstechnieken (zie figuur 4). De verklaring hiervoor dient te worden gezocht in de toegenomen kredietvoorwaarden vanaf 1995 (Van de Minne, 2015). Door de lage interest op hypotheekleningen zijn kopers sneller bereid te lenen om een woning te kopen. Concreet betekent dit dat vastgoed te hoog wordt gewaardeerd omdat verkopers denken dat kopers bereid zijn meer uit te geven door de gunstige kredietvoorwaarden. Hier is echter onvoldoende toezicht op, waardoor de verhouding tussen de hoogte van de leningen en de waarde van het onderliggende vastgoed niet overeenkomen. Banken dienen dan ook voorzichtiger te zijn met verlenen van woonleningen (Brockmans, 2012) (Ivan Van De Cloot, 2012).

Er is echter wel een verschil merkbaar tussen de prijs/inkomensratio en de prijs/huurratio enerzijds en de rentecorrigerende betaalbaarheidmaatstaf en het econometrisch model anderzijds. Dit kan worden verklaard aan de hand van cijfers van Febelfin, stelt gouverneur Luc Coene van de Nationale Bank. Deze cijfers tonen aan dat de hypothecaire kredietmarkt afkoelt sinds 2012: 'in mei 2012 werden er tegenover mei 2011, 38 procent minder hypothecaire kredieten afgesloten en de onderliggende bedragen daalden met negentien procent' (zoals geciteerd in Brockmans (2012)). Dit is ook merkbaar in figuur 4, waar de overwaardering sneller daalt bij de rentecorrigerende betaalbaarheidmaatstaf. Ook de prijsstijging van constructiemateriaal in de laatste decennia, gekoppeld aan een verkeerde inschatting bij de verkopers, zorgt voor meer overwaardering (Van de Minne, 2015). Hierbij komt voor de prijs/huurratio en het gemiddelde waarderingcijfer voor België, dat de relatie tussen huur- en woningprijzen in België in onevenwicht zijn, omdat vooral verhuurd wordt in het onderste segment van de woningmarkt en in het bovenste segment in Brussel. Dat is volgens de ECB een slechte graadmeter, wat het gemiddelde van overwaardering voor België sterk optrekt (zoals geciteerd in Brockmans (2012)). Een verklaring voor onderwaardering is niet gevonden.



Figuur 4: Waarderingsmaatstaven Belgische woningmarkt (Van Gompel, 2015)

De resultaten uit de studie van Van Gompel voor de KBC (2015) tonen aan dat de Belgische vastgoedmarkt volgens drie technieken overgewaardeerd is. De drie waarderingstechnieken hebben namelijk allemaal beperkingen. Zo zijn de prijs/inkomensratio en de prijs/huurratio te simplistische. Maar ook de rentecorrigerende betaalbaarheidsmaatstaf is vatbaar voor kritiek. Deze houdt namelijk geen rekening met relevante factoren zoals de fiscaliteit. Zo wordt er bijvoorbeeld geen rekening gehouden met de woonbonus en diens impact op de huisprijzen (zie infra). Volgens het econometrisch model, een ruime benadering van waardering, is de Belgische vastgoedmarkt vrijwel correct gewaardeerd (Oximo, 2015; Vervenne, 2015). Hieruit blijkt dat factoren zoals fiscaliteit, demografie, hypothecaire rente en prijsverloop van vastgoed bepalend zijn voor een correcte waardering van vastgoed (Oximo, 2015; Vervenne, 2015; Van Gompel, 2015). Deze factoren worden hier niet uitgebreid besproken omdat sommige van deze factoren een impact uitoefenen op de verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs en verder in dit hoofdstuk worden besproken. Afhankelijk van de waarderingstechniek is er dus sprake van een correcte waardering van de Belgische vastgoedmarkt. Er wordt dan ook gesteld dat ‘de Belgische woningen niet langer te duur zijn’ (Oximo, 2015; Van Gompel, 2015; Vervenne, 2015).

3.4.2. Rol van aanbieders van vastgoed

Uit de literatuur kwam een determinant naar voor die een impact heeft op overwaardering: de rol van de soort aanbieders/verkopers van vastgoed. De (eigen)belangen van de aanbieders/verkopers bij de

verkoop van een huis/appartement en de daarop gebaseerde schattingen en waarderingen zijn doorslaggevend (Berkhout, 2013; Pryce, 2010; Northcraft & Neale, 1987; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015). Gebaseerd op de literatuur wordt er een onderscheid gemaakt tussen particulieren die hun vastgoed zelf trachten te verkopen (amateurs) en particulieren die een beroep doen op professionals zoals vastgoedmakelaars (experts) (Northcraft & Neale, 1987). Deze twee categorieën aanbieders/verkopers hebben hetzelfde doel, maar vaak niet dezelfde expertise en netwerken, wat tot verschillen kan leiden in de waardebeoordeling bij de geadverteerde woning. Er zijn ook verschillen merkbaar in waardering binnen dezelfde categorie van aanbieders/verkopers doordat het proces van schatten steeds een subjectief luik heeft (Berkhout, 2013; Northcraft & Neale, 1987; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015).

Particulieren op eigen initiatief

Particulieren die hun huis/appartement op eigen initiatief trachten te verkopen hebben niet altijd de gewenste expertise en kennis in huis om tot een correcte schatting en waardering te komen. Het schatten en waarderen kan op twee manieren gebeuren. Eerst en vooral kan de particulier zelf de waarde van zijn huis/appartement bepalen. Dit doet men door gelijkaardige huizen/appartementen uit de buurt te bestuderen, om zo een beeld te krijgen van de huidige marktprijs. De aanbieder/verkoper maakt gebruik van vergelijkingen om de berekeningen te maken. Dit leidt tot de uiteindelijke waardebeoordeling (Northcraft & Neale, 1987). Deze vergelijkingen worden beïnvloed door zogenaamde 'ankerpunten'. Dit zijn referentiepunten die invloed uitoefenen op de waardebeoordeling van vastgoed (Northcraft & Neale, 1987). Het anker/referentiepunt waarmee de verkoper (amateur) de vergelijking maakt is dus doorslaggevend. Wanneer het referentiepunt reeds overgewaardeerd is zal er ook sprake zijn van overwaardering bij de particulier (Northcraft & Neale, 1987).

De tweede manier die particulieren gebruiken om de waarde te bepalen is door beroep te doen op een erkend schatter. Dit kan zowel gaan om een vastgoedmakelaar als een notaris, landmeter- expert, etc (Moskowitz, 2015; Vlaamse belastingdienst, 2015). Het verkoopproces wordt verder gevoerd door de particulier zelf. De schatting door een erkend schatter is echter geen garantie op een correcte marktprijs. Door het vrijblijvend, de particuliere verkoper kan het huis/appartement namelijk aan een andere waarde aanbieden, en subjectief karakter, is overwaardering nog steeds mogelijk (Berkhout, 2013).

Deze categorie aanbieders/verkopers hechten ook een bepaalde emotionele waarde aan de woning die ze aanbieden. Dit kan een weerslag hebben op de vooropgestelde waarde, die hoger zal liggen dan de marktwaarde waardoor het vastgoed overgewaardeerd is voor potentiële kopers (Berkhout, 2013). Het

overwaarderen van vastgoed kan ook worden gebruikt als verkooptechniek. Wanneer kopers merken dat de oorspronkelijke waarde en de daaraan gekoppelde vraagprijs van een woning duurder was dan nu, zullen ze vlugger geneigd zijn om een bod te plaatsen dat de reservatieprijs van de aanbieder/verkoper overstijgt (Horowitz, 1992; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015).

Via een vastgoedmakelaar

De tweede categorie aanbieders/verkopers, particulieren die beroep doen op een vastgoedmakelaar, vertrouwen op de expertise van deze experts om hun huis/appartement zo efficiënt en effectief mogelijk te verkopen. Dit is de grootste groep van aanbieders/verkopers: 70 tot 80 % van de mensen doet beroep op een vastgoedmakelaar bij het verkopen of kopen van vastgoed (Moskowitz, 2015; De Neve, 2009). Het hele verkoopproces wordt uit handen gegeven aan de vastgoedmakelaar, die als tegenprestatie een vergoeding vraagt in de vorm van een commissie. Deze commissie wordt enkel uitbetaald wanneer de verkoop van de woning succesvol is afgerond. In het merendeel van de transacties bedraagt de commissie drie procent van het bedrag van de verkochte woning (Slachmuylders, 2012).

Voor deze categorie van aanbieders/verkopers gelden dezelfde gevaren wat schatten en waarderen betreft: door het subjectief karakter is overwaardering mogelijk (Berkhout, 2013). Een bijkomend gevaar dat hier optreedt is dat vastgoedmakelaars een huis/appartement bewust hoger schatten en waarderen. Dit doen ze omdat hun commissie zo meer oplevert, ze krijgen namelijk een procentuele vergoeding op de verkoop (zie supra). Vastgoedmakelaars hebben er ook baat bij een bepaalde onzekerheid te creëren bij potentiële kopers om een maximale surplus te bekomen. De particulier kan de vastgoedmakelaar ook vragen om de vraagprijs hoger te adverteren dan de marktwaarde. Hij kan dit vragen wanneer hij denkt dat zijn woning unieke kenmerken heeft waardoor deze meer waard is dan de huidige marktwaarde (McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010). Echter, dienen ze hier een goed evenwicht te vinden. Wanneer ze de woning buiten proportie waarderen zal deze (te) lang te koop staan. Hierdoor zal de opdrachtgever ontevreden zijn. Dit kan leiden tot het stopzetten van de overeenkomst, wat ondermeer nefast kan zijn voor de reputatie van de vastgoedmakelaar (Pryce, 2010; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015).

3.5. Rol van vraagprijs, reservatieprijs en aankoopprijs

De volgende factor die bepalend is voor een verschil tussen vraagprijs en verkoopprijs van vastgoed, is de rol van de vraagprijs, reservatieprijs en aankoopprijs/verkoopprijs. Uit de literatuur blijkt dat onderzoek van Horowitz (1992) tot op heden nog steeds toonaangevend is. De vraagprijs is volgens dit

onderzoek een prijsplafond en informatiebron voor potentiële kopers. Dit 'weehoudt' enerzijds dat vastgoed verkocht wordt aan een hogere prijs dan de vraagprijs. Anderzijds verschaft de vraagprijs informatie over de waarde van een woning, waardoor vergelijkingen mogelijk zijn (zie supra). Uit onderzoek van Merlo et al. (2015) blijkt dat de vraagprijs 'kleverig' is. Dit wil zeggen dat veel aanbieders/verkopers van vastgoed hun oorspronkelijke vraagprijs niet aanpassen. Hieruit blijkt dat de vraagprijs ook de rol als eyecatcher op zich neemt (zie infra) (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015).

Het onderzoek van Horowitz (1992) had tot doel een econometrisch model op te stellen om het gedrag van verkopers van vastgoed te berekenen. Met dit model wou Horowitz verklaren waarom er gebruik wordt gemaakt van vraagprijs en reservatieprijs op de vastgoedmarkt. Het model tracht ook een verklaring te bieden voor het feit dat verkopers hun vraagprijs niet laten zakken, zelfs nadat de woning na lange periode niet verkocht geraakt (Horowitz, 1992).

Centraal in zijn onderzoek stond de theorie betreffende het gedrag van verkopers waarbij wordt nagegaan hoe verkopers de vraagprijs en reservatieprijs bepalen. De vraagprijs is de aangekondigde prijs waaraan de verkopers wil ruilen (Horowitz, 1992). De reservatieprijs is de laagste prijs waaraan een verkoper wil ruilen. Deze prijs is enkel gekend door de verkoper zelf (Horowitz, 1992). Een belangrijk gegeven in deze theorie is de onzekerheid die een verkoper heeft. Een verkoper heeft niet altijd zicht op het aantal geïnteresseerden in het onroerend goed en wat deze zullen bieden. Als verkoper is het essentieel om te anticiperen op dergelijke biedingen om zo maximaal mogelijk nut te halen uit de verkoop (Horowitz, 1992).

Waarom zijn vraagprijzen van belang op de vastgoedmarkt? De vraagprijs geeft aan de kopers informatie omtrent de prijs die de verkoper wil krijgen van zijn woning. Hierdoor kan de koper een bod uitbrengen al dan niet in de richting van de vraagprijs of reservatieprijs. Soms gebeurt het dat kopers een hoger bod uitbrengen dan de vraagprijs. Dit is het geval wanneer er meerdere geïnteresseerden zijn in het onroerend goed. Dit is echter eerder uitzondering: in de dataset van Horowitz was slechts drie tot acht procent van het vastgoed boven de vraagprijs verkocht (Horowitz, 1992).

Het methodologisch luik van het onderzoek van Horowitz (1992) betrof het ontwikkelen van een econometrisch model om het gedrag van verkopers te bepalen op de vastgoedmarkt. Bij het ontwikkelen van dit model kwamen twee moeilijkheden naar de oppervlakte. De eerste moeilijkheid lag in de beschikbare data van vastgoed. Meer bepaald was er geen overzicht van de biedingen op het vastgoed, er was enkel zicht op de aankoopprijs. Ten tweede zorgde de heterogeniteit van vastgoed en verkopers ervoor dat het generaliseren van de resultaten niet mogelijk was (Horowitz, 1992). De gebruikte dataset bestond uit 1196 eenheden uit Baltimore City and County in Maryland van het jaar

1978. Er werd gebruik gemaakt van een a-selecte steekproef. De data betroffen de verkoopprijs, de vraagprijs en de tijd van de advertentie van de woning tot de eigenlijke verkoop. Dit werd aangevuld met 46 kenmerken van het vastgoed en de buurt waarin deze gevestigd waren. Onder kenmerken van het vastgoed was de leeftijd van het pand, aantal slaapkamers, badkamers, zwembad, etc. Kenmerken van de buurt betrof het gemiddelde inkomen van de inwoners, de leeftijd van de burgers, criminaliteitscijfer, etc (Horowitz, 1992).

De twee belangrijkste bevindingen uit dit onderzoek hebben enerzijds betrekking op het voorspellen van de reservatieprijs van de verkoper: de verwachte reservatieprijs is gemiddeld 5500 dollar lager dan de vraagprijs (Horowitz, 1992). Dit zorgt ervoor dat de verkoper ruimte laat om af te stappen van zijn vraagprijs, waardoor er reeds een kloof tussen vraagprijs en uiteindelijke aankoopprijs kan ontstaan. Anderzijds biedt dit onderzoek ook een antwoord op de vraag waarom verkopers aan hun vraagprijs vast houden terwijl de aangeboden woning gedurende een lange periode niet verkocht geraakt. De tijdsperiode waarin een woning te koop wordt aangeboden tot en met de effectieve verkoop ervan, is geometrisch verspreid. Deze geometrische verspreiding, met willekeurige stochastische variabelen, heeft een lage succeswaarschijnlijkheid. Deze lage succeswaarschijnlijkheid houdt de mogelijkheid per dag in dat er een bod komt hoger dan de reservatieprijs. Door deze geometrische verspreiding is er een hoge spreiding naar rechts. Het is dus mogelijk dat huizen die optimaal geprijsd zijn voor een lange periode te koop worden aangeboden. In dergelijke gevallen zal een verkoper zijn vraagprijs niet laten dalen omdat hij zijn vooropgestelde 'nut' niet behaalt, terwijl de prijs correct wordt ervaren door de markt. Uit de resultaten blijkt ook dat de spreiding van de biedingen, door de kenmerken van het vastgoed, invloed heeft op de vraagprijs. Een andere uitkomst stelt dat de vooropgestelde vraagprijs gezien wordt als de verwachte waarde van het vastgoed. Horowitz stelt ook dat zijn econometrisch model meer accuraat is bij het bepalen van de uiteindelijke verkoopprijs van vastgoed dan een hedonische prijsregressie (Horowitz, 1992).

Gelet op de 'plafonnerende rol' van de vraagprijs is het dus eerder uitzondering dan regel dat vastgoed boven de vraagprijs verkocht wordt. Doordat verkopers openstaan om aan een lagere prijs te verkopen dan de vraagprijs (reservatieprijs), leidt dit ertoe dat de prijs van vastgoed vaak onder de oorspronkelijke vraagprijs ligt. Dit is niet altijd het geval. Dit blijkt uit het gegeven dat verkopers mogelijks hun woning niet willen verkopen onder de vraagprijs, ondanks de geruime periode van adverteren. Horowitz verklaart dit doordat het vooropgestelde 'nut' van de verkoper niet behaald wordt en deze hiervan niet wil afstappen (Horowitz, 1992). De rol van de reservatieprijs uit zich ook in de 'missie' van de kopers. Doordat kopers weten dat verkopers bereid zijn onder de vraagprijs te verkopen zullen ze hier optimaal gebruik van proberen maken. Hierbij gaan kopers systematisch bieden onder de

vraagprijs om de reservatieprijs te achterhalen (zie infra). Hierdoor kan worden gesteld dat de vraagprijs, (het op zoek gaan naar) de reservatieprijs en de aankoopprijs zorgen voor een verschil tussen de vraagprijs en aankoopprijs (Horowitz, 1992).

3.6. Biedsystemen

Bij het te koop stellen van een woning kunnen verkopers kiezen voor drie opties. In de eerste optie wordt de vraagprijs onder de verwachte marktprijs gezet. Hierdoor tracht de verkoper zijn eigendom zo snel mogelijk te verkopen of zoveel mogelijk geïnteresseerde kopers aan te trekken. Dit kan het gevolg zijn van het onderschatten van de werkelijke marktprijs. De tweede optie betreft de vraagprijs boven de verwachte marktprijs te zetten in de hoop zoveel mogelijk winst, extra waarde te verkrijgen. Echter, dit kan ook het geval zijn doordat de verkoper de werkelijke marktprijs heeft overschat. In de derde optie, die het minst vaak voorkomt, wordt de vraagprijs gelijk gesteld aan de verwachte marktprijs (Pryce, 2010).

Deze opties hebben een invloed op het 'biedsysteem'. In de literatuur wordt er een onderscheid gemaakt tussen een gesloten biedsysteem en een vraagprijs biedsysteem. In een gesloten biedsysteem, zoals in Schotland, worden woningen geadverteerd aan een vraagprijs die lager is dan de uiteindelijke aankoopprijs. In het tweede biedsysteem, zoals in de Verenigde Staten, Engeland en België wordt er een hogere vraagprijs geadverteerd. Hierdoor willen de verkopers zeker zijn een bepaald bedrag te innen. Beide systemen vertonen hiaten. Het is mogelijk dat een verkoper in het gesloten biedsysteem het eerste bod aanvaardt, dit wordt ook wel de startklare prijsverkoop genoemd. In het vraagprijs biedsysteem kunnen kopers een bod uitbrengen dat de vraagprijs overstijgt. Dit wordt gezien als een onregelmatigheid in het systeem, maar is voordelig voor de verkoper. Merlo et al. (2015) stellen dat een geïnteresseerde koper na drie afgewezen biedingen afhaakt en dat een huis maximaal twee jaar te koop kan staan vooraleer het van de markt wordt gehaald (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015). Ook de staat van het pand, bijvoorbeeld de renovatiekosten, is een veelgebruikt argument om onder de vraagprijs te bieden. Doordat afwijkingen van het biedsysteem mogelijk zijn zorgen deze ervoor dat er een verschil optreedt tussen de vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed (Pryce, 2010).

3.7. Zoekkosten en onderhandelingstechnieken

Wanneer een huishouden beslist een nieuwe of eerste woning aan te schaffen zullen ze een woning zoeken die het best bij hun (noden) past. Voor de finale transactie zijn heel wat analyses en afwegingen gemaakt door de kopers. Kopers zijn heterogeen en dit uit zich in de ongelijke verdeling van informatie, zoekkosten en voorkeuren. Kopers hebben niet dezelfde voorkeur voor bepaalde hedonische variabelen,

zoals het aantal badkamers, slaapkamers, ligging etc. Een gezin met twee kinderen zal eerder de voorkeur geven aan een woning met twee slaapkamers dan een woning met zwembad, maar slechts één slaapkamer heeft (Din, Hoesli, & Bender, 2001). Het is niet alleen de keuze van de koper, maar de bijhorende zoekkosten die een invloed uitoefenen op de verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs. Huishoudens die reeds een woning hebben zullen deze vaak verkopen om een nieuwe woning te kopen. Hiervoor kunnen ze twee strategieën gebruiken: de sequentiële en simultane zoekstrategie. Bij de sequentiële strategie zal een huishouden eerst een nieuwe woning kopen en dan hun oude woning verkopen, of omgekeerd. Bij de simultane strategie gebeurt dit proces gelijktijdig (Maury & Tripier, 2010). Dankzij de intrede van het internet is het voor kopers en verkopers makkelijker geworden hun zoekkosten te drukken. Dit wil echter niet zeggen dat hierdoor de prijzen lager zijn (Pereira, 2004).

Ook de onderhandelingen die gevoerd worden om een woning te kopen zijn doorslaggevend voor prijs spreiding en verschillen tussen vraagprijs en verkoopprijs. In de literatuur wordt dit onder de noemer van 'heterogeniteit van de koper en verkoper' geplaatst, samen met de voorkeuren van de koper en asymmetrische informatie verdeling (Maury & Tripier, 2010). Prijzen van vastgoed worden gewaardeerd maar uiteindelijk zijn deze de uitkomst van het Nash onderhandelingsproces (Maury & Tripier, 2010). Koper en verkoper zullen kiezen voor de best mogelijke actie gegeven de handeling van de ander en omgekeerd, zonder dat zij beiden rekening hebben gehouden met de effecten van hun handeling voor de andere. Hierbij is het van belang als eerste de dominante strategie van de andere speler te vinden. Dit is de strategie die de speler kiest die het best is voor de speler zelf, ongeacht wat de ander doet. Het komt erop neer dat de spelers (kopers en verkopers) elkaars dominante strategie te weten komen en hierop inspelen om zo te komen tot een situatie waar de pay-off voor beide gunstig is. Hierbij speelt de reservatieprijs van de verkoper en het budget van de koper een grote rol. De koper dient de reservatieprijs te achterhalen om zo een gunstige deal te kunnen sluiten (zie supra). De verkoper zal trachten zoveel mogelijk nut te halen uit zijn verkoop waardoor hij zal aftasten wat de koper maximaal wil uitgeven (De Clercq, 2013; Maury & Tripier, 2010).

Onderzoek van Maury & Tripier (2010) ging dieper in op de simultane strategie bij het zoeken naar een geschikte woning. Ze stelden zich de vraag waarom twee dezelfde woningen voor een verschillende prijs worden verkocht. Uit hun onderzoek blijkt dat deze strategie meer welvaart oplevert voor de huishoudens. Er zijn meer evenwichten te vinden dan bij de sequentiële strategie. Wanneer huishoudens gelijktijdig als koper en verkoper de vastgoedmarkt betreden zullen deze op een bepaald moment in het proces verschillen van elkaar. Zo kunnen ze nog steeds koper en verkoper zijn, maar ze kunnen ook nog enkel verkoper of koper zijn. Dit zal invloed hebben op hun onderhandelingsstactiek en dus op hun koop- en verkoopgedrag. Verkopers zullen sneller geneigd zijn om hun woning onder de prijs

te verkopen zodat ze geen twee woningen hebben. Anderzijds zullen ze sneller boven de vraagprijs bieden om zeker te zijn dat ze een woning hebben en dus niet dakloos zijn. De optimale trade-off zal in dergelijke gevallen niet worden bereikt, waardoor woningen vaak boven of onder de oorspronkelijke vraagprijs worden verkocht (Maury & Tripier, 2010).

Bovenstaande vaststelling wordt gestaafd door onderzoek van Lisi (2011). Hier is de rol onderzocht van het onderhandelen en de zoekkosten op de vastgoedmarkt. Het doel van dit onderzoek was om een zoekmodel te ontwikkelen om prijs spreiding op de vastgoedmarkt te verklaren. Lisi (2011) stelt dat onderhandelingen en zoekkosten een invloed uitoefenen op de aankoopprijs, wat leidt tot prijs spreiding. Door de verschillende onderhandelingsmogelijkheden en zoekkosten zal ook de vraagprijs verschillend zijn. Kopers dienen namelijk meer tijd en geld te investeren in hun zoektocht naar een woning, wat ze willen compenseren door een lagere aankoopprijs te bekomen (Lisi, 2011). Uit bovenstaande onderzoeken blijkt dat er sprake is van prijs spreiding op de vastgoedmarkt tussen twee 'dezelfde' woningen. Hiervoor worden de zoekkosten die kopers moeten doen en bijhorende onderhandelings technieken verantwoordelijk voor geacht. Maury & Tripier (2010) en Lisi (2011) stellen dan ook dat de vraagprijs en aankoopprijs kunnen verschillen door de zoekkosten en onderhandelings technieken (Maury & Tripier, 2010; Lisi, 2011).

3.8. Prijskleverigheid

Uit onderzoek van Merlo et al. (2015) blijkt dat de prijs waaraan een woning wordt aangeboden, de vraagprijs, 'kleverig' is. Prijskleverigheid in vastgoed wil zeggen dat veel aanbieders/verkopers de vraagprijs niet aanpassen aan (prijs)veranderingen/gebeurtenissen in de omgeving. Voor vastgoed kan er worden gesteld dat er sprake is van 'sticky-up': vraagprijzen worden vlug naar boven toe aangepast, maar vragen heel wat inspanning naar onderuit toe. Voor de Engelse huizenmarkt was dit voor 77 procent van de onderzochte eenheden het geval (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015). Merlo et al. (2015) stellen dat het verlagen van de vraagprijs ten gevolge van een gebeurtenis zeldzaam is, maar wanneer deze daling gebeurt, is ze groot. De vraagprijs wordt vaak herzien wanneer er geen interesse is of biedingen op de woning worden uitgebracht. Hierbij zal de verlaging van de vraagprijs steeds groter zijn wanneer een woning langer te koop wordt aangeboden op de markt. Deze bevinding wordt ook gedeeld door vroeger onderzoek van Knight (2002) zoals geciteerd in Merlo et al (2015). Kanttekening: wanneer een woning reeds twee jaar te koop staat is het beter deze (even) van de markt te halen (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015).

Verkopers zullen hun vraagprijs ook aanpassen indien er sprake is van vraag – en aanbodschokken in de economie. Hierdoor zal een nieuw evenwicht bij sticky-up prijzen pas laat of niet bereikt worden.

Wanneer er bijvoorbeeld sprake is van een negatieve vraagschok zal de vraag naar woningen dalen. Wanneer de prijzen zich vlot aanpassen en het aanbod gelijk blijft, zou de vraagprijs van een woning moeten dalen. Wanneer er echter sprake is van prijskleverigheid zal het evenwicht niet worden bekomen of pas later worden bereikt, aangezien verkopers niet bereid zijn hun prijs naar beneden aan te passen. Bij een positieve vraagschok zal dit niet voorkomen aangezien verkopers sneller bereid zijn hun vraagprijs naar boven aan te passen (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, (2015)).

Hetzelfde geldt ook voor negatieve en positieve aanbodschokken. Aanbod van (nieuwbouw)woningen is hierbij een belangrijke determinant met betrekking tot de woningprijzen (Francke & Van de Minne, 2013; Van Der Geest & Heuts, 2005). Prijskleverigheid zal er echter voor zorgen dat de vraagprijzen niet altijd worden aangepast. Bij een afname van het aanbod zullen de overgebleven verkopers hun vraagprijs snel aanpassen/hoger adverteren (zie sticky-up). Bij een toename van het aanbod zullen verkopers minder vlug bereid zijn hun vraagprijs aan te passen/lager adverteren (zie supra). Hierdoor zullen veel woningen te duur worden geadverteerd waardoor veel woningen niet verkocht geraken. Verkopers zullen uiteindelijk moeten afwijken van hun vraagprijs door enerzijds deze te verlagen of door anderzijds een bod te accepteren dat lager ligt dan de vraagprijs. Hierdoor kan er een verschil optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs van een woning (Francke & Van de Minne, 2013; Zhao, Zhao, & Deng, 2015; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015).

Waarom passen verkopers hun vraagprijs niet aan? Hiervoor houden Merlo et al. (2015) de extra kosten die dergelijke aanpassingen met zich meebrengen, verantwoordelijk. Eerst en vooral leidt een verandering van de vraagprijs tot enkele kosten voor de verkopers zoals het aanpassen van de informatie van de woning (vraagprijs) op de eventuele website, in de nodige documenten, etc. Dit zijn geen grote kosten, maar Merlo et al. (2015) tonen aan dat een minimale kost voldoende kan zijn opdat verkopers hun vraagprijs niet willen aanpassen. Het is namelijk zo dat wanneer verkopers de vraagprijs eenmaal aanpassen ze deze in de toekomst steeds dienen te actualiseren bij gebeurtenissen, wat 'veel' tijd vergt (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015).

Merlo et al. (2015) stellen verder dat er nog een reden is waarom dergelijke kleine kosten voor prijskleverigheid zorgen in hun model. De onderzoekers gaan ervan uit dat de verkopers een goed beeld hebben van de financiële waarde van hun woning. Hierbij wordt dan ook verwacht dat ze een rationele beeld kunnen schetsen van de toekomstige aankoopprijs. In de praktijk is dit niet altijd het geval. Zo zullen emotionele waarde en subjectieve aspecten (irrationele beslissingen) steeds een rol spelen (zie supra). Verkopers beschikken ook niet over voldoende informatie: er kan sprake zijn van imperfecte verdeling van de informatie op de markt. Hierdoor kan er een vertekend beeld worden weergegeven

waardoor verkopers de vraagprijs niet aanpassen aan de verwachtingen van de markt (Merlo, Ortalo-Magné & Rust, 2015).

Bovenstaand onderzoek en bevindingen van Merlo et al. (2015) wijzen op het belang van de prijsklevigheid van de vastgoedmarkt. Wanneer we prijsklevigheid koppelen aan vraagschokken en aanbodschokken, kan er worden afgeleid dat bij een daling/stijging van het aantal kopers/aanbieders van woningen de vraagprijzen niet of minder vlug worden aangepast naar beneden toe. Hiertoe bestaat het risico dat verkopers uiteindelijk moeten afwijken van hun vraagprijs door enerzijds deze te verlagen of door anderzijds een bod te accepteren dat lager ligt dan de vraagprijs. Hierdoor kan er een verschil optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs van een woning doordat de prijzen in vastgoed 'klevig' zijn (Francke & Van de Minne, 2013; Zhao, Zhao, & Deng, 2015; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015).

3.9. Woonbonus

Als laatste factor, uniek voor België, is de woonbonus medeverantwoordelijk voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. De verklaring hiervoor ligt in het feit dat de stijging van de fiscale voordelen een stijging van de huisprijzen met zich meebrengt. Door deze hogere prijzen zijn de effecten van de fiscale voordelen grotendeels teniet gedaan (zie infra). Smolders en Hoebeeck (2013) deden onderzoek naar de effecten van de woonbonus, die ingevoerd werd door de Vlaamse overheid om de belastingbetaler aan te moedigen een eigen huis te kopen. Eerder onderzoek had namelijk vastgesteld dat er een grotere tevredenheid heerst bij burgers die in het bezit zijn van een eigen woning, maar dat deze ook meer zelfvertrouwen hebben en er lagere criminaliteitscijfers zijn in buurten waar er meer mensen huiseigenaars zijn (zoals geciteerd in Smolders & Hoebeeck (2013)). Voor 2005 konden belastingbetalers beroep doen op een hypotheekinterest verlaging, waar de toegerekende rente vrijgesteld werd van belastingen. Dit voordeel resulteerde in een belastingvoordeel voor belastingbetalers die in hun eigen huis wonen. Wegens de simpliciteit en gebreken van de fiscale maatregelen van voor 2005, heeft men in België geopteerd om de hypotheekinterest, kapitaalafschrijvingen en verzekeringpremies samen te voegen in het systeem van de hypotheekinterest, kapitaal – en premie aftrek, ook wel woonbonus genoemd (Smolders & Hoebeeck, 2013).

De woonbonus heeft tot doel om elke burger de kans te bieden een eigen woning te verwerven, maar ook om de vastgoedmarkt te ondersteunen (zoals geciteerd in Smolders & Hoebeeck (2013)). Hierbij kunnen burgers de leenkosten van hypotheekleningen vanaf 1 januari 2005 tot en met 31 december 2014 aftrekken van hun belastingen, mits te voldoen aan enkele voorwaarden. De woonbonus is reeds aan verandering onderhevig geweest. Heden, 2016, is er reeds sprake van 'drie woonbonussen'. De

eerste woonbonus, zoals hierboven uiteengezet, wordt heden de oude Vlaamse woonbonus genoemd. Voor leningen gesloten in 2015 is de nieuwe Vlaamse woonbonus van de eerste generatie van toepassing. Voor leningen gesloten vanaf 1 januari 2016 heeft men de nieuwe Vlaamse woonbonus van de tweede generatie, de geïntegreerde woonbonus, in het leven geroepen. De belangrijkste aanpassing hierin betreft de uitbreiding naar elke, en niet de enige, eigen woning. Deze aanpassing kwam er omdat door toedoen van de tweede woonbonus het mogelijk was dat er een groter fiscaal voordeel optrad voor het tweede verblijf (Vlaamse overheid, 2015; Wellens, 2016).

Smolders & Hoebeek hebben de effectiviteit van de oude woonbonus onderzocht door na te gaan of het aantal huiseigenaars is gestegen nadat dit systeem, de woonbonus, in werking is getreden (Smolders & Hoebeek, 2013). Hiervoor hebben ze gebruik gemaakt van gegevens uit het huishoudbudgetonderzoek (HBS) voor de periode van 2001 tot en met 2010. Dit is een micro-economische cross-sectionele dataset die jaarlijks terugkomt. De HBS is een jaarlijkse enquête die wordt afgenomen bij 3000 Belgische huishoudens die representatief zijn voor de hele bevolking. De enquête bestaat uit twee delen: een vragenlijst voor de familie en een vragenlijst voor elk individu, die minstens vijftien jaar oud is, uit het huishouden. Daarna werden de leden geïnterviewd over hun inkomen en karakteristieken van hun woonst (Smolders & Hoebeek, 2013).

Methodologisch hebben Smolders & Hoebeek (2013) gebruik gemaakt van een verschillenanalyse. Het gebruik van een verschillenanalyse maakt het mogelijk om causale verklaringen te stellen over het effect van een beleidshervorming op een bepaalde variabele (zoals geciteerd in Smolders & Hoebeek (2013)). Ze hebben een vergelijking gemaakt tussen twee groepen van respondenten: een groep die gevolgen ondervindt van de fiscale hervorming, en de controlegroep die geen gevolgen ondervindt van de fiscale hervormingen. Tot de eerste groep behoren de recente huiseigenaars en huurders die beroep kunnen doen op de (oude) woonbonus omdat ze aan de voorwaarden voldoen. In de tweede groep zijn de huiseigenaars en huurders terug te vinden die geen beroep hebben/kunnen doen op de (oude) woonbonus omdat ze niet aan de voorwaarden voldoen. De verschillenanalyse vergeleek de waarschijnlijkheid waarin een nieuwe huiseigenaar voor en na de fiscale hervorming tot de eerste of tweede groep behoort. Deze werd geschat in een gewogen logistische regressie model. Om de begrijpbaarheid van de berekening te illustreren, is eerst gebruik gemaakt van een lineair model. Om de redeneringen te bepalen is er een uitbreiding gebeurd door middel van een niet-lineair model (Smolders & Hoebeek, 2013).

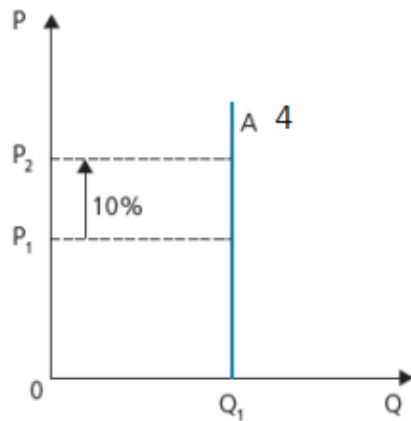
Aan de dataset en methodologie waren enkele beperkingen verbonden. Naast het gebrek aan historische informatie, boden de data niet de mogelijkheid om een longitudinale vergelijking te maken

waardoor panel analyses niet mogelijk waren. Dit kwam doordat de HBS elk jaar verschillende huishoudens onderzocht. Een andere beperking aan de data was het gebrek aan 'oude' huiseigenaars en huurders aangezien er enkel gebruik werd gemaakt van nieuwe huiseigenaars en huurders (Smolders & Hoebeek, 2013). De onderzoekers stonden ook stil bij de redenen waarom de verschillenanalyse de echte effecten van de woonbonus niet konden omvatten. Ten eerste was er naast de woonbonus ook nog een andere fiscale maatregel, waar de rente voor eigenaars werd vrijgesteld van belastingen tot op een bepaalde limiet. Deze limiet lag zo hoog dat bijna alle woningen hieronder vielen en de meeste huishoudens hierop geen belasting moesten betalen. Het waren vooral de huishoudens die meerdere woningen/eigendommen hadden die rente dienden te betalen. Aangezien het merendeel van de huishoudens in België eigenaar zijn van een woning was deze fiscale maatregel geen motivatie om huiseigenaar te worden. Ten tweede is er geen aandacht gegaan naar de oude fiscale maatregelen, wat nodig was om een correcte vergelijking te kunnen maken. De derde en tevens laatste reden was de verkeerde specificatie van de twee onderzoeksgroepen. De onderzoekers waren namelijk genoodzaakt veronderstellingen te gebruiken aangezien ze geen informatie hadden over welke huishoudens gebruik hebben gemaakt van de woonbonus. Wanneer deze veronderstellingen fout zouden zijn, zijn sommige huishoudens in de verkeerde groep ingedeeld waardoor er vertekening in de resultaten kan optreden (Smolders & Hoebeek, 2013).

Uit de resultaten blijkt dat er geen significante verschillen/effecten worden waargenomen. Smolders & Hoebeek (2013) concluderen dat de (oude) woonbonus zijn doel, het stimuleren van het huiseigenaarschap, niet vervult. Burgers zijn niet geneigd, ondanks de fiscale voordelen, een eigen woonst aan te schaffen. De verklaring hiervoor ligt in het feit dat de stijging van de fiscale voordelen een stijging van de huisprijzen met zich meebrengt. Huisprijzen zijn gemiddeld negen procent gestegen sinds de invoering van de woonbonus in 2005. Door deze hogere prijzen zijn de effecten van de fiscale voordelen grotendeels teniet gedaan. Ze stelden dan ook voor om bij de hervormingen, anno 2016 reeds doorgevoerd, de bedragen van de woonbonus te verlagen of ze gradueel te verspreiden over tijd. Hier is heden aan tegemoet gekomen door de 'nieuwe' woonbonus waar een duidelijke verlaging van de bedragen aanwezig is (Smolders & Hoebeek, 2013; Wellens, 2016; Vlaamse overheid, 2015).

De stijging van de fiscale voordelen van de woonbonus zorgt voor een stijging van de huisprijzen, wat kadert binnen het elasticiteitsprincipe. In de vastgoedmarkt is er namelijk min of meer sprake van een inelastisch aanbod. Hierbij is de procentuele verandering van de aangeboden hoeveelheid (woningen) kleiner dan de procentuele verandering van de prijs (effecten woonbonus) (De Clercq, 2013). De kleinere procentuele verandering in de hoeveelheid in woningen komt er omdat er jaarlijks slechts een 'beperkt' aantal nieuwbouwwoningen en tweedehands woningen worden geadverteerd/toegevoegd

aan het aanbod. Hierdoor is het aanbod in de vastgoedmarkt beperkter dan bijvoorbeeld in de voedingsmarkt, waar bij een grotere vraag meer kan worden geproduceerd. Bij een inelastisch aanbod reageert de aangeboden hoeveelheid woningen dus niet sterk op prijsveranderingen die de woonbonus met zich meebrengt, waardoor de aanbodlijn een steil verloop kent (zie figuur 5) (De Clercq, 2013).



Figuur 5: volslagen onelastisch/inelastisch aanbod (De Clercq, 2013)

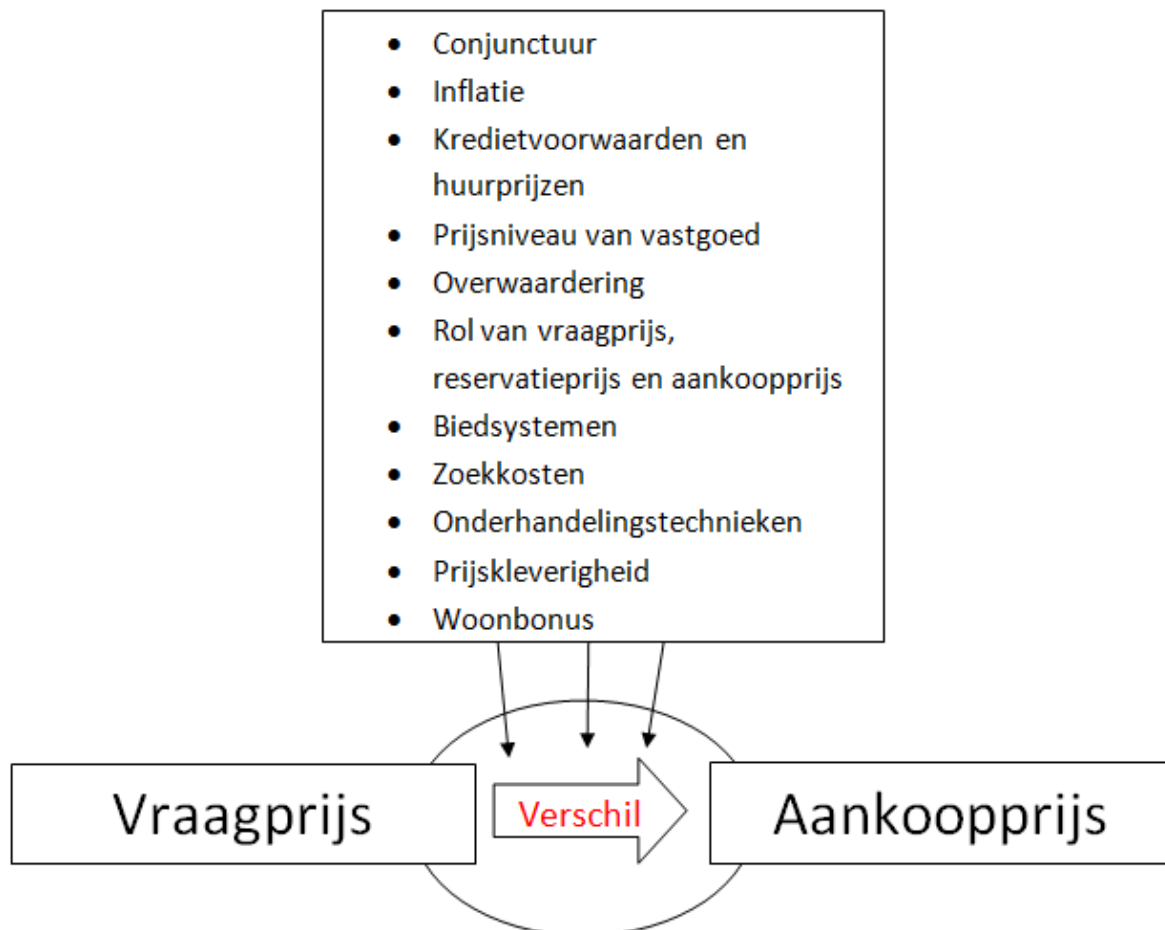
De invoering van de woonbonus zorgt ervoor dat de vraag naar een woning licht zal stijgen. Dit komt doordat (sommige) huishoudens recht hebben op een fiscaal voordeel, een subsidie. Hierdoor zijn ze bereid meer financiële middelen vrij te maken voor de aankoop van een woning. Verkopers spelen hier echter op in waardoor woningen aan een hogere prijs geadverteerd worden (zie supra). Grafisch zou dit worden voorgesteld door een tweede vraagcurve te tekenen die naar rechts verschuift: er is meer 'Q' voor dezelfde 'P'. Bij het kijken naar een nieuw evenwicht blijkt dat de aanbodcurve perfect inelastisch zal zijn: 'Q' zal ondanks de prijswijzigingen niet veranderen. De prijzen zullen ook dezelfde prijsstijging kennen als bij de eerste vraagcurve. Hierbij wordt het financieel voordeel van de woonbonus volledig opgenomen in de prijs, waardoor het voordeel van de huishoudens (consument) naar de verkopers (producenten) overhelt. Aangezien de vastgoedmarkt een inelastisch aanbod kent, kan er worden gesteld dat er sprake is van producentensurplus, waar er een subsidie aan de vraagzijde wordt gegeven (De Clercq, 2013).

Het inelastisch idee dat de financiële voordelen van de woonbonus worden overgedragen aan de verkoper is ook terug te vinden in een ander onderzoek. Zo stelt Van Gompel (2015) dat de woonbonus de meeste kopers een groter fiscaal voordeel biedt en daardoor de woningprijzen zijn opgekrikt. Uit onderzoek van de Nationale Bank blijkt dat de woningprijzen op basis van de evolutie van het inkomen, de hypotheecaire rente, het aantal gezinnen en de fiscaliteit 'slechts' 3,6 procent te hoog zijn. Uit de studie van de KBC blijkt zelfs dat de woningen 0,5 procent te goedkoop zijn (Van Gompel, 2015). Ander

onderzoek stelt dat de gevolgen van de woonbonus voordelig zijn voor de eigenaars van vastgoed, niet voor de kopers. Kopers zullen het bedrag dat ze terugkrijgen van de belastingen gebruiken om een hoger bedrag te bieden (Vastmans & Ryckewaert, 2011). Door dit inelastisch idee treedt er een onevenwicht op: door de 'extra' financiële middelen van kopers zullen verkopers van vastgoed hun woning duurder kunnen te koop stellen. Dit wil niet zeggen dat kopers dit bedrag willen betalen, waardoor de aankoopprijs lager is dan de vraagprijs. Echter, deze prijs is nog steeds voordelig voor de verkoper. Het omgekeerde kan echter ook optreden, weliswaar in mindere mate. Wanneer de verkopers dezelfde prijs aanhouden zullen er meer geïnteresseerde kopers zijn, die dankzij het fiscale voordeel vlugger geneigd zijn een hoger bod uit brengen. Wanneer de kopers tegen elkaar opbieden kan de verkoopprijs hoger zijn dan de vraagprijs. Volgens bovenstaande onderzoeken zorgt het inelastisch aanbod en de opname van de producentensurplus ervoor dat de woonbonus een factor is die sinds 2005 zorgt voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (Vastmans & Ryckewaert, 2011; Van Gompel, 2015; Smolders & Hoebeeck, 2013).

3.10. Korte conclusie

Uit de literatuurstudie blijkt dat er een twaalfstal factoren verantwoordelijk zijn voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. Deze zijn onderverdeeld in 'negen clusters en in een figuur gegoten om een schematisch overzicht te geven (zie figuur 6).



Figuur 6: Overzicht factoren verantwoordelijk voor verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (Eigen bewerking)

De eerste factor betrof de macro- economische factoren, waar de conjunctuur en inflatiegraad werden uitgelicht. In eerste instantie speelden individuele macro-economische factoren geen rol. Echter, onderzoek toonde aan dat de conjunctuur ervoor zorgt dat kopers meer betalen in tijden van bloei en minder tijdens een crisis. Aan de hand van een bid-ask spread bleek de kloof tussen vraagprijs en aankoopprijs ook groter/kleiner te zijn tijdens een bloei/crisis. De verantwoordelijkheid van de inflatiegraad komt er enerzijds doordat deze een daling kan veroorzaken in de koopkracht van kopers, en anderzijds door het investeringskarakter, wat zorgt voor een onevenwicht op de markt (Leung,

Leong, & Wong, 2006; Lyons, 2013; Quan & Titman, 1999; McGreal, Haurin, Adair, Brown, & Webb, 2010).

Ook de kredietvoorwaarden en huurprijzen kunnen een invloed uitoefenen. Wanneer de rente op leningen gunstig/laag is, zullen huishoudens sneller bereid zijn om een woonkrediet aan te gaan. Echter, zullen ook de verkopers hier hun graantje proberen meepikken door een hogere vraagprijs te stellen. De huishoudens zullen niet bereid zijn aan deze hogere vraagprijs tegemoet te komen waardoor er een verschil kan optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs (McQuinn & O'Reilly, 2007; Van de Minne, 2015; Himmelberg, Mayer, & Sinai, 2005; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015). Ook de huurprijzen kunnen zorgen voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Bij hoge huurprijzen zijn huishoudens sneller bereid om een woonkrediet af te sluiten. Dit kan een invloed uitoefenen op de aanbodmarkt van de woningen, waar de verkopers hun vraagprijs verhogen. Huishoudens zijn dan niet bereid dit bedrag te betalen voor de woning waardoor er een verschil kan optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs (Van Der Geest & Heuts, 2005; Anoniem Y. , 2016).

De volgende factor die een invloed kan uitoefenen op een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is de prijsevolutie van vastgoed. Doordat vastgoedprijzen proportioneel meer gestegen zijn in vergelijking met het besteedbaar inkomen van de huishoudens, is vastgoed veel duurder geworden. Dit komt ondermeer doordat de opkomst en veranderingen van de kredietvoorwaarden, bevolkingsgroei, etc. zwaarder doorwegen op de prijs van woningen. Deze stijging van vastgoed zorgt voor extra druk op het budget van de huishoudens. Huishoudens zijn namelijk bereid een groot deel van hun budget te besteden aan hun woning, maar aangezien woningen duurder zijn geworden brengt dit een groter risico voor het budget mee. Hierdoor zullen huishoudens zoveel mogelijk een prijs onder de vraagprijs trachten te bekomen om het financieel risico zo laag mogelijk te houden (Vastmans & Ryckewaert, 2011; Davidoff, 2005). Een van de belangrijkste, zo niet de belangrijkste factor, is de overwaardering van vastgoed. Bij een te hoog geschatte waarde zal er een te hoge vraagprijs voortspruiten wat niet in de lijn ligt met de marktprijs. Hierdoor zullen er verschillen optreden tussen vraagprijs en aankoopprijs. Hierbij speelt de rol van de verkoper, een particulier op eigen initiatief of een particulier die beroep doet op een vastgoedmakelaar, een rol. Deze hebben namelijk een verschillende expertise en andere, subjectieve waarderingsmethodes (Berkhout, 2013; Northcraft & Neale, 1987; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015).

Na de prijsevolutie en overwaardering blijkt dat de rol van de vraag, reservatie – en aankoopprijs ook van belang was. De 'plafonnerende rol' van de vraagprijs, het feit dat verkopers openstaan om aan een lagere prijs te verkopen (reservatieprijs) en het behalen van het vooropgestelde nut in de vorm van de

verkoopprijs, zorgt ervoor dat er verschillen ontstaan tussen vraagprijs en aankoopprijs (Horowitz, 1992). Tevens is het biedsysteem ook verantwoordelijk. De hiaten aanwezig in de biedsystemen, maken afwijkingen in de vraagprijs en aankoopprijs mogelijk (Pryce, 2010).

Onder de 'zesde cluster van factoren' zijn de zoekkosten en onderhandelingstechnieken terug te vinden. Bij deze factoren worden de optimale trade-offs niet bereikt waardoor er verschillen optreden tussen de vraagprijs en aankoopprijs (Lisi, 2011; Maury & Tripier, 2010). Prijskleverigheid is de zevende factor die van belang is. Verkopers van vastgoed zullen hun vraagprijs niet snel verlagen om na een aanbod- of vraagschok een nieuw optimaal evenwicht te bekomen. Op lange termijn zullen verkopers uiteindelijk 'verplicht' zijn hun woning te verkopen aan een prijs onder de oorspronkelijke vraagprijs (Francke & Van de Minne, 2013; Zhao, Zhao, & Deng, 2015; Merlo, Ortalo-Magné, & Rust, 2015). De laatste factor is de woonbonus. Hierdoor zijn de huisprijzen gestegen met gemiddeld negen procent, wat vastgoed (nog) duurder maakte. Doordat de vraagprijzen meestijgen met de woonbonus, maar de kopers dit bedrag nog steeds niet willen/kunnen betalen, is de woonbonus verantwoordelijk voor een verschil tussen de vraagprijs en aankoopprijs (Smolders & Hoebeeck, 2013; Van Gompel, 2015).

Tot slot is het van belang erop te wijzen dat niet alle factoren tegelijkertijd verantwoordelijk zijn voor een verschil in vraagprijs en aankoopprijs. Zo zal bij een transactie waar kopers geen gebruik maken van de woonbonus, deze dan ook weinig tot geen invloed uitoefenen. Kopers zullen ook hun zoekstrategie aanpassen aan de conjunctuur, inflatie, etc. Merk ook op dat veranderingen in het economisch en het maatschappelijk klimaat kunnen leiden tot prijswijzigingen van vastgoed en zo zorgen voor verschillen in vraagprijs en aankoopprijs. Ter afronding is het ook van belang rekening te houden met veranderingen in het fiscaal klimaat en de lokaliteit van de vastgoedmarkt (zie supra).

Deel 2: Praktijkonderzoek

In het vorige hoofdstuk is een overzicht gegeven van de factoren die verantwoordelijk zijn voor het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Een literatuurstudie op zich is echter niet voldoende. Er wordt dan ook een praktijktoets gedaan aan de hand van een zelf verzamelde dataset aangevuld met inzichten uit diepte- interviews die zijn afgenomen bij vastgoedmakelaars en vastgoedexperts. Een beschrijving van de verzamelde dataset wordt in dit tweede deel weergegeven. Aanvullend wordt ook de methode uitgeschreven die gebruikt is bij het verwerken van de dataset en de diepte-interviews. Na de beschrijving van de dataset en de methodologie worden de verkregen resultaten en beperkingen van het onderzoek besproken. De onderzoeksnota wordt uiteindelijk afgesloten met een conclusie, aangevuld met aanbevelingen voor verder onderzoek.

Hoofdstuk 4: Data en methodologie

In dit hoofdstuk wordt de verzamelde data en methodologie weergegeven en uitgewerkt. Oorspronkelijk was het de bedoeling een regressie analyse uit te voeren aan de hand van de verzamelde data. Echter, de dataset bevat onvoldoende informatie over de verschillende variabelen waardoor dergelijke regressie analyse niet mogelijk is. De dataset wordt dan ook louter via descriptieve statistiek geanalyseerd om te kijken of er een verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs bij de verkregen transacties. Om tegemoet te komen aan de ontbrekende informatie is er beslist om de resultaten uit hoofdstuk drie verder te toetsen via diepte- interviews die zijn afgenomen bij vastgoedmakelaars en vastgoedexperts.

4.1. Data

De dataset bevat informatie over de oorspronkelijke vraagprijs, de uiteindelijke aankoopprijs en locatie (gemeente) van 128 huizen en 50 appartementen die verkocht werden in het jaar 2015 in Zuid-Oost-Vlaanderen. Er is sprake van een aselechte steekproef/dataset die is opgebouwd uit intern bestaande gegevens. Intern bestaande gegevens zijn waarnemingen verkregen door de onderzoeker door deze te verzamelen bij databronnen die dergelijke informatie ter beschikking hebben uit hun werking. In dit geval zijn de verzamelde waarnemingen verkregen via drie vastgoedkantoren uit de gemeente Zottegem: JUNO vastgoed, LIEDEC en Century 21 (Baarda, 2012). Doordat deze kantoren ook afdelingen hebben in andere gemeenten die gesitueerd zijn in Zuid- Oost- Vlaanderen was het mogelijk om over deze regio gegevens te verkrijgen. Het verzamelen van gegevens uit een bepaalde (eigen) regio kan als voordeel hebben dat er een snelle bereikbaarheid is. Er zijn ook nadelen verbonden aan het beperken van de onderzoeksplaats. Zo kunnen er biases ontstaan doordat er geen willekeurige keuzes worden

gemaakt. Ook de invloed van plaatsgebonden factoren kunnen een rol spelen bij de analyse. Het voornaamste gevolg hierbij is dat er geen inferentie kan worden gemaakt naar de volledige populatie, in dit geval alle vastgoedeenheden. Tevens kan het vernauwen van de onderzoekplaats nefast zijn voor het verkrijgen van de nodige data. De keuze voor het jaar 2015 spruit voort uit het recente karakter ervan. In de dataset wordt er een onderscheid gemaakt tussen huizen en appartementen omdat dit dezelfde onderverdeling is die de FOD Economie, de Notarisbarometer en de ERA- dataset hanteren. Onder de noemer 'huizen' vallen zowel rijhuizen, villa's, bungalows en landhuizen. Onder de noemer appartementen zijn de studio's, flats, duplexen en appartementen terug te vinden (FOD economie, 2013; Baarda, 2012).

4.2. Methodologie

Het methodologisch luik van deze onderzoeksnota bestaat uit twee delen: een kwantitatief en kwalitatief deel.

4.2.1. Kwantitatief

Onder het kwantitatief deel valt de analyse van bovenvermelde dataset waar de eerste onderzoeksvraag wordt onderzocht: 'Is er een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs?'. Uit de literatuurstudie blijkt dat dit het geval is, maar hier wordt er nog een statistische toets gedaan op de zelf verzamelde dataset. Deze dataset leent er zich niet toe om een regressieanalyse uit te voeren, maar heeft wel de mogelijkheid om na te gaan of de conclusies van Horowitz (1992) en Lyons (2013) correct zijn. Deze stellen namelijk dat er een verschil merkbaar is tussen vraagprijs en aankoopprijs (Horowitz, 1992; Lyons, 2013). Er wordt gebruik gemaakt van descriptieve statistiek waarbij de frequenties van de variabelen worden weergegeven. Vooraleer over te gaan tot een descriptieve analyse is het wenselijk een 'one simple chi-kwadraat test' uit te voeren. Dit is een toetsing waarmee een beeld kan worden verkregen of de steekproef (verkregen data) representatief is voor de verwachte populatie. Doordat er geen zicht is op de verwachte populatie, het totaal aantal transacties huizen en appartementen in Zuid-Oost-Vlaanderen, is deze toetsing echter niet mogelijk. Dit komt ondermeer omdat nog niet alle transacties zijn verwerkt. Het is overigens ook moeilijk een overzicht te verkrijgen over de populatie aangezien er geen dataset voor handen is waarin alle transacties voor 2015 in de regio Zuid-Oost-Vlaanderen zijn opgenomen. De data zijn namelijk verspreid over verschillende databronnen (De Pelsmacker & Van Kenhove, 2010; Verlet, 2014; Larivière, 2014; Smits & Edens, 2001).

Er zijn drie variabelen die worden onderzocht en besproken: de vraagprijs, de aankoopprijs en het relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Eerst en vooral wordt er gekeken of de gegevens een normale spreiding kennen aan de hand van de scheefheid. Het nagaan van de scheefheid van de

data heeft ondermeer een visueel voordeel doordat dit duidelijk in een figuur kan worden uiteengezet. Andere meeteenheden zoals het gemiddelde, mediaan en modus worden ook uiteengezet voor elke variabele, maar geven een minder betrouwbaar zicht op de verdeling van de dataset. Zo is het gemiddelde gevoelig aan uiterste waarden waardoor vertekeningen kunnen optreden. De mediaan is hiervoor dan ook een betere eenheid. Wat de modus betreft wordt in de analyse de kleinste modus weergegeven wat niet wil zeggen dat andere waarden niet evenveel voorkomen (zie infra) (De Pelsmacker & Van Kenhove, 2010; Verlet, 2014; Larivière, 2014; Smits & Edens, 2001).

Bovenstaande analyses hebben vooral betrekking op het berekenen van het gemiddelde, mediaan, modus, betrouwbaarheidsinterval, etc. Dit zijn 'basis' eenheden, maar door de beperking van de data is een uitvoerige toetsing niet mogelijk (zie supra). Echter wordt voor de derde variabele, relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs, een 'one simple t test' uitgevoerd. Dit biedt de mogelijkheid om de eerste onderzoeksvraag met bijhorende hypothese te testen. De 0 hypothese luidt: 'Het relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is gelijk aan 0%'. De alternatieve hypothese hieraan verbonden is: 'Het relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is niet gelijk aan 0'. Er is geopteerd voor het 95% betrouwbaarheidsniveau. Er zijn drie voorwaarden om een 'one simple t test' uit te voeren. Eerst en vooral moet er sprake zijn van een willekeurig, aselechte steekproef. Ten tweede moet het steekproefgemiddelde normaal verdeeld zijn. De derde en laatste voorwaarde stelt dat de werkelijke variantie van het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs onbekend moet zijn. In de analyse wordt ervan uitgegaan dat aan deze voorwaarden is voldaan. Deze uitgangspositie kan echter als een beperking worden opgenomen indien niet aan de voorwaarden is voldaan. Er dient ook rekening te worden gehouden met het simplistische karakter van 't testen'. Het gemiddelde kan namelijk onderhevig zijn aan uitschieters wat tot vertekeningen kan leiden (zie supra) (De Pelsmacker & Van Kenhove, 2010; Verlet, 2014; Larivière, 2014; Smits & Edens, 2001).

4.2.2. Kwalitatief

Ter ondersteuning en uitbreiding van de analyse wordt er geopteerd om een kwalitatief luik op te nemen in dit onderzoek in de vorm van diepte of 'face to face' interviews. Hierbij is het de bedoeling om het conceptueel kader en tweede onderzoeksvraag te onderzoeken: 'Welke factoren zorgen voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs?'. Hierbij worden de twaalf factoren (variabelen), onderverdeeld in negen clusters, en getoetst aan de praktijk. Deze factoren/variabelen zijn in vraagvorm gegoten en voorgelegd aan zes respondenten. Er is geopteerd voor semi- gestructureerde interviews. Hierbij wordt er gebruik gemaakt van een interviewschema in de vorm van vijftien vragen die betrekking hebben op de gevonden factoren uit hoofdstuk drie (zie bijlage1). Belangrijk hierbij is dat er kan worden afgeweken van dit interviewschema. De respondenten hebben de mogelijkheid extra informatie aan te

brengen. Dit biedt de kans om dieper in te gaan op bepaalde aspecten om zo meer gedetailleerde, volledige informatie te verkrijgen. Deze vorm van interview houdt ook risico's in. Zo moet de interviewer ervoor zorgen dat er niet teveel naast de kwestie wordt verteld. Er moet dus gewaakt worden op de relevantie van de informatie. Een ander risico verbonden aan dit interview is wanneer het gaat over gevoelige informatie. Zoals blijkt uit de gegevensverzameling, gaat dit onderzoek over vertrouwelijke gegevens waardoor de respondenten zich geremd kunnen voelen, en zo sociaal wenselijke antwoorden geven. Hieraan is proberen tegemoet te komen door de anonieme verwerking te garanderen. Het is ook van belang als onderzoeker zelf neutraal te blijven waarbij de antwoorden van de respondenten correct moeten worden verwerkt en niet ten gunste van positieve resultaten (Baarda, 2012; Voets, 2015; Mortelmans, 2013; Roose & Meuleman, 2014).

Er zijn zes interviews afgenomen die verdeeld zijn over drie vastgoedmakelaars en drie vastgoedexperts. De vastgoedmakelaars zijn op hun vraag anoniem verwerkt. Ze hebben telkens enkele jaren ervaring in het verkopen van vastgoed waardoor ze een beter beeld hebben op de vastgoedprijzen en de invloeden hierop. Er dient echter wel rekening te worden gehouden met de lokaliteit van de vastgoedmarkt (zie supra). De bevindingen van de onderzochte vastgoedmakelaars kunnen namelijk verschillen met die van vastgoedmakelaars in een stedelijk gebied zoals Gent. De vastgoedexperts zijn verbonden aan de Hogeschool Gent en hebben reeds enkele jaren ervaring in de makelaardij en hebben menig onderzoek uitgevoerd naar de vastgoedmarkt. In tabel 5 is een korte beschrijving weergegeven (zie tabel 5) (Hogeschool Gent, 2016).

Naam	Functie
Paelinck Mieke	Lector binnen de Hogeschool Gent tevens vakgroepvoorzitter Makelaardij en Landmeten en wetenschappelijk medewerkster bij Ondernemen 3.0.
Sam Stiltens	Lector aan de Hogeschool Gent met ervaring in onroerend goed in ondermeer schatten en waarderen.
Thomas Couckuyt	Praktijklector aan de Hogeschool Gent in landmeten met ondermeer onderzoek naar overheidsinformatie voor de vastgoedmakelaar en beleidsondersteunende marktkennis.

Tabel 5: Overzicht vastgoedexperts voor interviews (eigen bewerking Hogeschool Gent, 2016)

Betreffende de analyse en rapportering van de interviews is er gebruik gemaakt van een 'eigen' codeersysteem. Dit is gebaseerd op het principe van open coderen waarbij er labels/kleuren worden toegekend aan delen tekst van de transcripties om (visueel) aan te geven op welke factor het deel

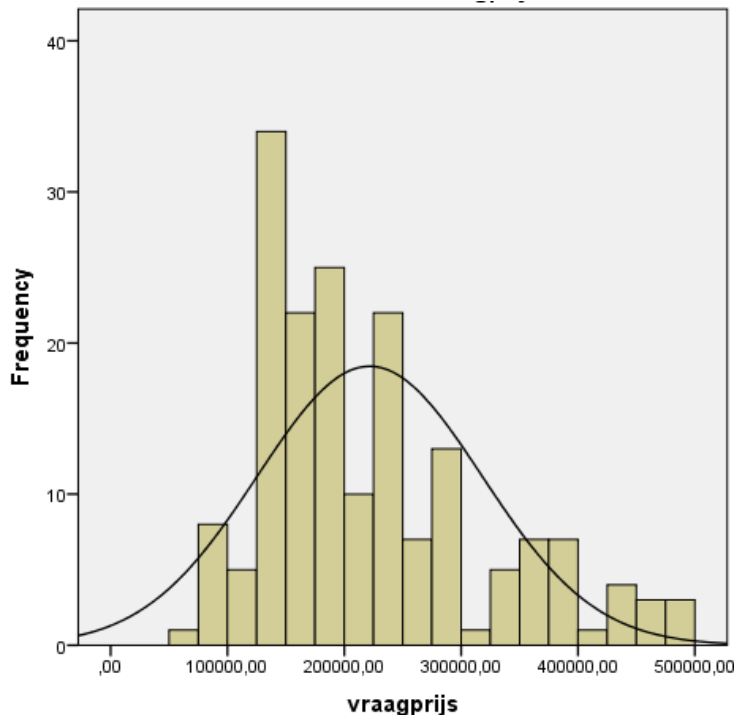
betrekking heeft. Zo heeft elke geteste variabele een kleur gekregen om duidelijk aan te tonen wat elke respondent hierover heeft gezegd. Na het coderen van de interviews met de vastgoedmakelaars is er reeds een korte evaluatie uitgevoerd waarbij er is overgeschakeld naar axiaal coderen. Hierdoor is de eerste vragenlijst en hoofdstuk drie aangevuld met twee extra vragen/factoren op basis van de input van de interviews, zodat deze factoren bij de experts kunnen worden gecontroleerd. Na het open coderen wordt volledig overgestapt naar axiaal coderen. Hierbij worden de antwoorden van respondenten met elkaar vergeleken en getoetst aan de bevindingen uit de literatuur. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de antwoorden van de vastgoedmakelaars en experts aangezien deze een ander beeld hebben op dit thema. Zo hebben de vastgoedmakelaars meer ervaring in de praktijk terwijl vastgoedexperts ook de academische kennis als bagage heeft. Er is niet gekozen voor het softwareprogramma NVIVO omdat de wisselwerking tussen open- en axiaal coderen als efficiënter en effectiever wordt beschouwd. Axiaal coderen zorgt ook voor een uniforme en valide codering en biedt tevens de mogelijkheid om verschillende groepen te identificeren (Tubbing, 2015; Voets, 2015; Baarda, 2012; Mortelmans, 2013).

Hoofdstuk 5: Resultaten

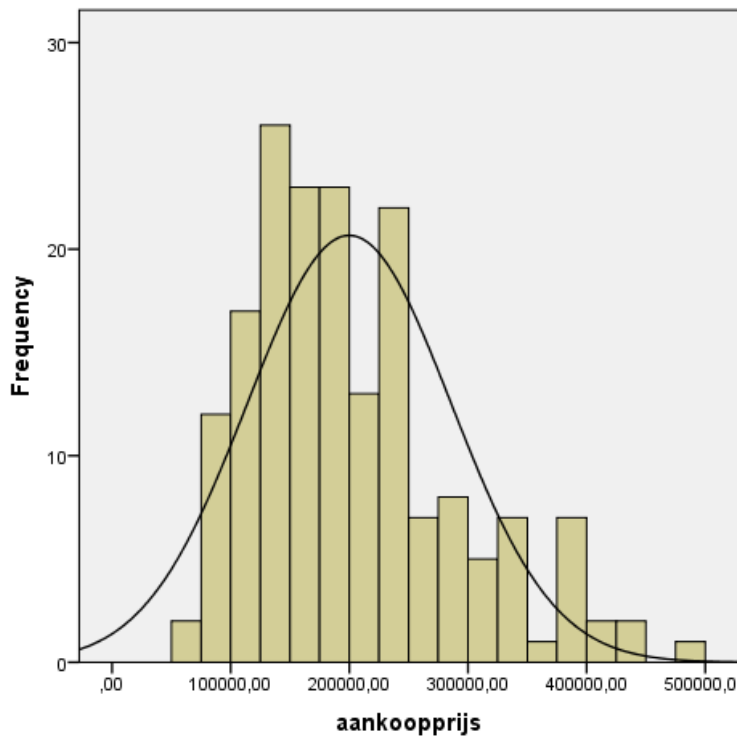
In hoofdstuk vijf worden enerzijds de resultaten weergegeven en besproken uit de statistische analyse en anderzijds de verwerking van de interviews.

5.1 Resultaten statistische analyse

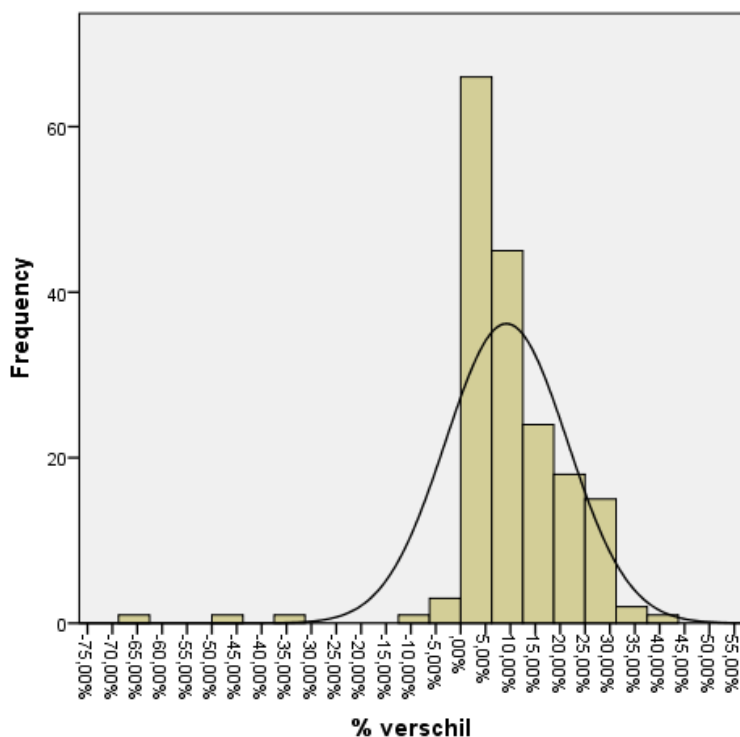
Uit de analyse wordt duidelijk dat er voor alle drie de variabelen: vraagprijs, aankoopprijs en het relatieve/procentuele verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs geen sprake is van een normale verdeling. Figuur 7 en 8 tonen aan dat er een rechtse scheef trekking is bij de vraagprijs en aankoopprijs. Hieruit kan worden gesteld dat de afstand tussen kwartiel een en twee kleiner is dan de afstand tussen kwartiel twee en drie. De gegevens in de dataset bevatten dus meer 'goedkopere' woningen waardoor de meeste vraagprijzen van woningen binnen de prijs categorie 125 000 tot 150 000 euro vallen (zie figuur 7). Hetzelfde geldt voor de aankoopprijs van de woningen (zie figuur 8). Uit figuur 10 blijkt dat er een linkse scheef trekking is bij het relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. De afstand tussen kwartiel een en twee is dus groter dan de afstand tussen kwartiel twee en drie. Er kan ook worden gesteld dat bij het merendeel van de waarnemingen de vraagprijs de aankoopprijs overstijgt met nul tot tien procent (zie figuur 9). De resultaten tentoongesteld in tabel 6 staven bovenstaande bevindingen. Het cijfer van de 'skewness' bedraagt respectievelijk 1,01, 0,93 en -1,65. Bij een '0'-waarde ligt het gemiddelde exact in het midden waardoor er sprake is van een normale verdeling. 1,01, 0,93 en -1,65 zijn beduidend hoger en lager dan 0 waardoor er kan gesteld worden dat er sprake is van een scheef trekking van de waarnemingen (zie tabel 6).



Figuur 7: Verdeling vraagprijs (eigen bewerking SPSS)



Figuur 8: Verdeling aankoopprijs (eigen bewerking SPSS)



Figuur 9: Verdeling relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (eigen bewerking SPSS)

Uit tabel 6 blijkt ondermeer ook dat de gemiddelde vraagprijs van een woning in de dataset 221 729,49 euro bedraagt. De gemiddelde aankoopprijs daarentegen bedraagt 199 882,58 euro. Er is dus een verschil merkbaar van 21 846,91 euro tussen de gemiddelde vraagprijs en aankoopprijs. De woning met de laagste vraagprijs bedraagt 69 000 euro, terwijl dit voor de aankoopprijs 65 000 euro is. De hoogste vraagprijs en aankoopprijs zijn respectievelijk 498 000 en 475 000 euro. De standaardfout van het gemiddelde is respectievelijk 7206,95 en 6437,93 euro. Deze standaardfout is vrij groot. Dit kan ondermeer worden verklaard door de grootte van de dataset.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Std. Error
Vraagprijs	178	69000,00	498000,00	221729,49	7206,95	96152,69	1,01	,18
Aankoopprijs	178	65000,00	475000,00	199882,58	6437,94	85892,73	,93	,18
% verschil	178	-67,27%	43,04%	9,22%	0,92%	12,26%	-1,65	,18
Valid N (listwise)	178							

Tabel 6: Analyse vraagprijs en aankoopprijs (eigen bewerking SPSS)

Uit tabel 6 blijkt verder dat het gemiddelde relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs 9,22% is. Dit wil zeggen dat de vraagprijs gemiddeld 9,22% hoger is dan de aankoopprijs met een standaardfout van 0,92%. Het grootste verschil waar de vraagprijs hoger is dan de aankoopprijs bedraagt 43,04%. Het grootste verschil waarin de vraagprijs lager is dan de aankoopprijs bedraagt (-) 67,27%. Uit de analyses van de dataset blijkt ook dat bij 36 van de 178 waarnemingen of in 20,22 % van de gevallen, er geen verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs. Voor zeven of 3,93 % van de waarnemingen overstijgt de aankoopprijs de vraagprijs. Dit maakt dat voor 135 of 75,84 % van de waarnemingen de vraagprijs hoger is dan de aankoopprijs (zie tabel 7).

Gemiddelde verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs	9,22%
Vraagprijs = Aankoopprijs	20,22%
Vraagprijs < Aankoopprijs	3,93%
Vraagprijs > Aankoopprijs	75,84%

Tabel 7: Procentueel gemiddelde en verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (eigen bewerking Excel)

Tot slot is de derde variabele, het relatief verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs, onderworpen aan een 'one simple t test', waar het gemiddelde (9,22%) wordt vergeleken met de testwaarde: 0%. Uit tabel 8, die bestaat uit de 'One-Sample statistics tabel' en de 'One-Sample Test tabel', worden eerst en vooral de statistieken van de variabele weergegeven, zoals hierboven reeds besproken (zie supra). In de tabel 'One-Sample Test' wordt het gemiddelde van de variabele (9,22%) vergeleken met de testwaarde/gegeven gemiddelde (0%). Het verschil tussen deze waarden bedraagt 9,22%. De vrijheidsgraden (n-1) bedraagt 177. De Sig waarde bedraagt 0,000 wat kleiner is dan de foutkans die 0,05 is (95%). De o hypothese wordt verworpen en de a hypothese wordt aangenomen. Er kan dan ook worden gesteld dat er een significant verschil is tussen het gemiddelde van de variabele en het gegeven gemiddelde/testwaarde in de verzamelde dataset. Er moet echter worden rekening gehouden met de voorwaarden waaraan moet voldaan zijn bij een 'one simple t test' (zie supra). Zo is er sprake van een aselechte steekproef, maar blijkt uit de analyse dat er geen normale verdeling is. Volgens de centrale limietstelling mag er bij benadering toch worden aangenomen dat er sprake is van een normale verdeling aangezien de steekproef uit meer dan 30 waarnemingen bestaat. Ook aan de derde voorwaarde, de onbekendheid van de variantie, is voldaan (Larivière, 2014).

One-Sample Statistics						
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean		
% verschil	178	9,22%	12,26%	0,92%		

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
% verschil	10,01	177	,000	9,22%	7,40%	11,03%

Tabel 8: One-Sample statistics en One-Sample Test (eigen bewerking SPSS)

5.2 Resultaten uit interviews

Conjunctuur en inflatie

De bevroegde vastgoedmakelaars stellen dat vooral de inflatie een rol kan spelen doordat vastgoed een interessant investeringsmiddel is. Zo wordt gesteld dat *“na de spaarrekeningen vastgoed het tweede of derde populairste investeringsmiddel is”* (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016). Dit is ook merkbaar doordat: *“steeds meer en meer particulieren met de vraag komen om een klein appartement te kopen ter investering”*. Of dit voor een onevenwicht kan zorgen op de vastgoedmarkt zoals in de literatuur weergegeven, is niet bevestigd. De conjunctuur kan volgens de vastgoedmakelaars wel een rol spelen, maar hier hebben ze vanuit hun functie geen zicht op (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016).

Bij de experts is er meer onenigheid over de macro- economische invloed. Volgens Stiltens (2016) zal een positieve conjunctuur en inflatie wellicht een rol spelen, maar is dit zijns inziens ondergeschikt aan de bezorgdheid over onvoorziene kosten, verborgen gebreken, etc. aan het pand zelf, door de kopers (S. Stiltens, persoonlijke communicatie, 2 mei 2016). Volgens Couckuyt zal een macro- economische ‘shift’ een simultane verandering teweeg brengen bij zowel vraag- en verkoopprijs. *“Ik denk niet dat de conjunctuur een parameter zal zijn die zal verklaren waarom er een verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs”*. Hij stelt dat de strategische redenen er eerder voor zorgen dat vraagprijzen tot stand komen en er daardoor een verschil kan optreden (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016). Mieke Paelinck (2016) is een andere mening toegedaan. Ze stelt dat inflatie en conjunctuur er kunnen voor zorgen dat er een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is of dat deze kloof kleiner wordt. Kopers voeren namelijk een evenwichtsoefening uit in zowel hoog- en laagconjunctuur waarbij wordt gekeken wat het voordeligste is bij een bepaalde situatie. Wanneer het aankopen van een woning voordelig blijkt als investeringsmiddel tegen inflatie, zal er dan ook meer bereidheid zijn om aan de vraagprijs tegemoet te komen of er zelfs boven te kopen. Wanneer het omgekeerd het geval is zal er meer onder de vraagprijs gekocht worden (M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

Huurprijzen en kredietvoorwaarden

Vastgoedmakelaar ‘Y’ kaart het belang aan van de huurprijzen en kredietvoorwaarden op vastgoedprijzen:

“Huurprijzen zijn anno 2016 hoog, wat ertoe kan leiden dat huishoudens, die de middelen hebben, sneller geneigd zijn om een woning te kopen in plaats van te huren. Er is hier sprake van

een kosten- baten analyse. Huishoudens betalen namelijk liever 750 euro aan de bank dan aan een verhuurder. De kosten die ze maken zullen op korte termijn even groot zijn, maar hierdoor zijn ze wel in bezit van een eigen woning. Ze kunnen dergelijke leningen ook aangeven bij de belastingen waardoor er hier ook een vermindering optreedt. Dit wordt versterkt door de huidige kredietvoorwaarden. De lage rentevoeten op lange termijn leningen bieden een gunstige klimaat waardoor huishoudens sneller bereid zijn geld te lenen in functie van het kopen van een eigen woning” (Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016).

Couckuyt (2016) stelt dat er voorzichtigheid moet worden geboden. Huishoudens hebben namelijk meer beschikbaar kapitaal, maar dit zorgt er niet voor dat ze vlugger aan de vraagprijs tegemoet komen. Er zal eerder worden gekeken naar een duurere woning die binnen de mogelijkheden ligt (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016). Ook Paelinck (2016) stelt dat dit niet altijd het geval is:

“In België heerst er namelijk een cultuur waar er van de vraagprijs wordt afgeboden. In Nederland is dit minder het geval. Het is namelijk zo dat door de gunstige kredietvoorwaarden de vraagprijzen namelijk weer de pan uit vliegen. Zo is er in Amsterdam sprake van transacties waar er soms meer dan 20% boven de vraagprijs wordt geboden (M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).”

Prijsniveau van vastgoed

De vastgoedmakelaars zien het prijsniveau van vastgoed als een factor die voor een verschil kan zorgen tussen vraagprijs en aankoopprijs. Echter dient er hier een onderscheid te worden gemaakt tussen de steden en landelijke gemeenten (lokaliteit) en moet er rekening worden gehouden met de heterogeniteit van de kopers. Er wordt verder gesteld dat vastgoed vooral in de steden fors duurder is geworden door de beperkte oppervlaktes. Ook de ABEX- index, de prijzen van bouw/constructiemateriaal, is de hoogte in gegaan. *“Maar van een grote stijging zoals 20-20% is in Zottegem geen sprake”* (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016).

Couckuyt (2016) en Stiltens (2016) stellen dat niet zozeer het inkomen, maar het vergelijken met wat er in de buurt wordt verkocht van belang is. Het is wel zo dat waar er hogere inkomens zijn er ook hogere vastgoedprijzen zijn, denk maar aan Knokke, maar er kan niet worden gesteld dat het inkomen zorgt voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016; S. Stiltens, persoonlijke communicatie, 2 mei 2016). Paelinck (2016) kaart het risicoprofiel verbonden aan de prijsevolutie aan als een aanleiding opdat kopers niet aan de vraagprijs tegemoet

komen. Wanneer een aankoop van een woning zwaarder doorweegt op het budget zullen mensen hier beter over nadenken (M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016). Uit de resultaten blijkt dat eerder de lokaliteit, 'ankerpunten' en het risicoprofiel van woningprijzen bepalender zijn dan de evolutie ten opzichte van het beschikbaar besteedbaar huishoudinkomen.

Overwaardering en soort verkoper

Overwaardering van vastgoed wordt door de drie bevroegde vastgoedmakelaars, samen met de kredietvoorwaarden, als belangrijkste factor gezien. Wanneer een woning verkeerd wordt geschat heeft dit een nefaste impact op de vraagprijs. De woning kan te laag, maar voornamelijk te hoog worden geadverteerd. Hierdoor wijkt deze af van de marktprijs waardoor kopers niet bereid zijn aan deze vraagprijs te voldoen. Dit kan zorgen voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. De vastgoedmakelaars stellen dat ook het 'soort' verkoper een invloed kan uitoefenen: *"Doordat particulieren minder expertise hebben en ze een emotionele waarde hechten aan de woning kunnen deze zelden een correcte vraagprijs stellen"*. Echter zien ze de rol van de verkopers niet als doorslaggevende factor. (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016).

Volgens Couckuyt (2016), Stilten (2016) en Paelinck (2016) is niet zozeer overwaardering doorslaggevend, maar degene die de vraagprijs bepaalt: de verkoper. Overwaarderen is een subjectief proces waardoor verschillen aanwezig kunnen zijn. Dit zal dan ook in bepaalde mate zorgen voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Echter is het zo dat een verkoper, ondanks een correcte schatting, steeds vrij is om de vraagprijs hoger of lager te zetten. Voor de experts is dan ook het 'soort' verkoper de belangrijkste factor. Ondermeer door het emotionele aspect dat particulieren hechten aan hun woning en het gebrek aan expertise, bijvoorbeeld geen kennis van onderhandelingstechnieken, kunnen ze een hogere vraagprijs stellen. Doordat dit afwijkt van de conforme marktprijs kan er een verschil ontstaan tussen vraagprijs en aankoopprijs (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016; S. Stilten, persoonlijke communicatie, 2 mei 2016; M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016). Ook bij de vastgoedmakelaars is er een probleem van overwaardering. Zo gebruikt elk vastgoedkantoor een andere waarderingstechniek en zorgt de competitiviteit tussen de makelaars ervoor dat er verkeerde schattingen worden uitgevoerd (M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

De reservatieprijs

Volgens zowel de vastgoedmakelaars en experts zal de reservatieprijs een rol uitoefenen op een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Dit is in de praktijk beter gekend als ‘de marge op de vraagprijs’. De vastgoedmakelaars stellen dat kopers altijd vragen of er nog marge is, wat betekent: kan er onder de vraagprijs gekocht worden. Ook de experts bevestigen deze stelling: *“Belgen trachten steeds onder de vraagprijs te bieden. Dit is in nu eenmaal in onze cultuur ingebed”*. Verkopers hebben hier ook weet van waardoor ze de vraagprijzen systematisch hoger zetten (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016; T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016; M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

Biedingen/biedsystemen

De vastgoedmakelaars stellen dat het aantal biedingen een invloed kunnen uitoefenen. Dat heeft te maken met het feit wanneer kopers merken dat een woning gegeerd is ze zekerheid willen. Hierdoor wordt er automatisch hoger geboden dan in eerste instantie de bedoeling was. Dit betekent echter niet dat de vraagprijs in dergelijke gevallen zal worden bereikt. Er kan dan ook worden verondersteld dat naarmate er meer geïnteresseerde kopers en biedingen zijn, het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs kleiner is (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016).

Couckuyt (2016) deelt de mening van de vastgoedmakelaars, maar wijst op het belang van het verschil tussen vraagprijs en de waarde:

“Wanneer het verschil tussen vraagprijs en waarde van een woning dicht bij elkaar ligt zullen er meer biedingen binnenkomen waardoor een woning dan ook vlugger zal worden verkocht. Het is dan ook het verschil tussen de vraagprijs en de waarde, en niet zozeer de aankoopprijs, die hier doorslaggevend zal zijn. Veel studies focussen zich teveel op de verkoopprijs terwijl het de waarde van de woning is die hier een betere maatstaf is.”

Ook Paelinck (2016) stelt het belang van een correcte prijs voorop. Het is namelijk zo dat een correcte prijs ook voor de verkoper van groot belang is. Vanuit het businessmodel van de vastgoedmakelaar is het interessanter een woning correct te prijzen opdat het vlugger wordt verkocht met het oog op efficiënt en effectief te werken (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016; M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

Zoekkosten

De respondenten zijn het hier unaniem eens: *“De zoekkosten hebben geen invloed op het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs”*. Kopers investeren tijd en financiële middelen in hun zoektocht naar de geschikte woning, maar dit nemen ze niet in rekening bij bepalen van een bod (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016; T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016; S. Stiltens, persoonlijke communicatie, 2 mei 2016; M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

Couckuyt (2016) stelt evenwel dat dit het geval kan zijn wanneer er sprake is van dienstverlening:

“In Nederland is het namelijk zo dat veel kopers via een aankoopmakelaar naar de geschikte woning op zoek gaan. Deze aankoopmakelaars zoeken naar de geschikte woning voor de koper op basis van een eerder gevoerd gesprek met hen. Hierbij wordt het zoekproces volledig uitbesteed waardoor de kopers ‘enkel’ een beslissing dienen te nemen over de geselecteerde woningen (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).”

Paelinck (2016) staft bovenstaande opmerking van Couckuyt (2016) en gaat verder:

“Wanneer de huidige vastgoedmarkt en makelaars willen overleven moet er een onderscheid worden gemaakt tussen aankoop- en verkoopmakelaars. Hierdoor wordt het proces uitbesteed aan twee professionals waardoor het probleem van ‘soort’ verkoper (cfr. emotionele waarde) kan worden opgelost. Dit biedt ook een garantie op betere schattingen waardoor de vraagprijs en waarde van een woning dicht bij elkaar liggen. Dergelijk onderscheid kan uiteindelijk leiden tot een snellere verkoop die dicht bij de vraagprijs zal liggen (M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).”

Prijskleverigheid

De prijskleverigheid kan volgens vastgoedmakelaars ‘X’ en ‘Z’ een impact hebben op de vastgoedprijzen. Er wordt wel gesteld dat dit slechts in ongeveer 30% van de transacties het geval is. Hierbij is vooral de ‘koppigheid’ van de partijen doorslaggevend. Wanneer deze niet willen toegeven zal een woning dan ook niet worden verkocht. In veel gevallen zullen verkopers een prijs onder de vraagprijs aanvaarden opdat ze het geld van de woning (nut) nodig hebben. De extra ‘kosten’ die dit met zich meebrengt zijn minder van toepassing (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016) (Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016). Vastgoedmakelaar ‘Y’ denkt niet dat dit een effect

op het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs zal hebben (Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016).

Paelinck (2016) sluit grotendeels aan bij de bevindingen van Merlo et al. (2015), maar stelt dat dit kan worden 'opgelost'. Het fenomeen 'home staging' en bijhorende effecten wordt als voorbeeld opgedragen. Hier gaan vastgoedmakelaars de woning aankleden in functie van de verkoop om zo een positief effect te bekomen. Paelinck (2016) stelt dan ook dat in principe elke vastgoedmakelaar in zijn waardebeoordeling dient te komen tot een clause, waar een bedrag wordt weerhouden bij een verandering van een bepaald kenmerk. Bijvoorbeeld: conform de isolatienormen wordt er 5000 euro weerhouden wanneer deze normen worden aangepast (M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016). Couckuyt (2016) bevestigt ook deels de bevindingen van Merlo et al. (2015) en stelt dat het tijdsaspect bij vastgoed een belangrijke rol speelt. Verkopers trachten hun woning altijd aan de meest gunstige prijs te verkopen. Bij een shift wijziging op de markt zal de marktprijs dan ook veranderen. Wanneer de woning door de shift wijziging duurder wordt zullen verkopers hun vraagprijs snel aanpassen. Bij een verlaging van de marktprijs is dit minder snel het geval door een fout aan de eigenaarzijde. Dit komt echter vooral doordat de redenering van de verkoper en de markt niet overeenstemt: verkopers willen zoveel mogelijk verdienen aan een verkoop, terwijl dit op de markt niet het geval is (T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

Woonbonus

De invloed van de woonbonus op het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is volgens de respondenten teniet gedaan door de recente wijzigingen van de woonbonus en de gunstige kredietvoorwaarden (zie supra). De woonbonus heeft geleid tot een wijziging van de vastgoedprijzen, maar dit leidt niet automatisch tot een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. De woonbonus heeft er vooral toe geleid dat kopers een ruimer budget hebben, waardoor er ruimer kan worden aangekocht. Het kan het geval zijn dat verkopers van 'goedkoper' vastgoed hun prijzen verhoogd hebben naar een bepaald minimum, maar hier is geen onderzoek naar geweest of bewijs van (Anoniem, persoonlijke communicatie, 22 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 26 april 2016; Anoniem, persoonlijke communicatie, 27 april 2016; S. Stiltens, persoonlijke communicatie, 2 mei 2016; T. Couckuyt, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016; M. Paelinck, persoonlijke communicatie, 4 mei 2016).

5.3. Beperkingen onderzoek

Een eerste groep beperkingen van het onderzoek heeft betrekking op de verkregen factoren. De vastgoedmarkt heeft een heterogeen en lokaal karakter. Bepaalde factoren kunnen voor Zuid-Oost-Vlaanderen verantwoordelijk zijn voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs, maar bijvoorbeeld niet voor het 'Meetjesland'. Hierdoor is het niet evident om de verkregen resultaten te generaliseren. Een andere beperking heeft betrekking op de aard van de factoren zoals het subjectieve karakter van overwaardering. Hierdoor is een toetsing niet altijd mogelijk binnen de verwachtingen van academisch onderzoek. Er is ook een gebrek aan vergelijkingsmateriaal wat ondermeer komt door het gesloten karakter van de vastgoedmarkt. Er zijn meerdere aanvragen tot dataverzameling en interviews geweest, maar het merendeel van de vastgoedmakelaars was niet bereid om deel te nemen. Hiervoor werd beroep gedaan op het waarborgen van de privacy van de klant. Als tegenargument werd de anonieme verwerking gegarandeerd, maar dit bleek niet (altijd) succesvol.

Een tweede groep beperkingen betreft de omvang en inhoud van de verzamelde dataset. De dataset is opgebouwd uit 178 woningen en kan worden beschouwd als een kleine, geen representatieve steekproef. De dataset bevat ook te weinig informatie om een regressieanalyse uit te voeren. Zo is er geen informatie omtrent het aantal biedingen bij een transactie, de reservatieprijs van de verkoper, etc. Bij de aanvraag van de data is er meermaals getracht deze informatie te bekomen, maar dit werd steeds op een negatief antwoord onthaald. Er is ook aanvraag gedaan bij ERA aangezien deze als enige in België een dataset hebben waar zowel vraagprijs, aankoopprijs en bijhorende informatie aanwezig is. Het is echter zo dat ERA contractueel samenwerkt met de KU Leuven waardoor ze deze data niet delen met andere instituten. Wanneer deze dataset beschikbaar zou zijn is een uitgebreidere toetsing wel mogelijk. De statistische analyses uitgevoerd op de dataset geven geen volledig getrouw beeld weer van de werkelijkheid. Hierdoor zijn ze niet altijd generaliseerbaar naar de populatie toe waardoor dit onderzoek toch wat aan kracht inboet. Het is ook belangrijk stil te staan bij de hypothese waarin wordt nagegaan of er een relatief verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs. Er is echter geen normale verdeling waardoor er geen sprake is van een exacte weergave, maar wel van een goede benadering, rekening houdende met de centrale limietstelling (zie supra).

Een derde en tevens laatste groep van beperkingen heeft betrekking op het kwalitatieve deel van het onderzoek. Er zijn relatief weinig respondenten (zes) waardoor er geen sprake is van een representatieve steekproef. Overigens is door onvoorziene omstandigheden geen pilot en/of pre test uitgevoerd waardoor het interviewschema aan geen 'voorafgaande screening' is onderworpen.

Hoofdstuk 6: Conclusies en aanbevelingen

In het zesde en tevens laatste hoofdstuk worden de conclusies uit het onderzoek en aanbevelingen weergegeven.

6.1. Conclusies

Hoewel geschreven in de literatuur en in de praktijk een bekend fenomeen is in deze onderzoekspaper aandacht besteedt aan het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Hierbij zijn twee onderzoeksvragen, zoals weergegeven in de inleiding, geanalyseerd.

De eerste onderzoeksvraag luidt: 'Is er een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs?'. Uit de resultaten van de statistische analyse blijkt dat er voor de verzamelde dataset een significant relatief verschil aanwezig is tussen de vraagprijs en aankoopprijs. De bijhorende nulhypothese: 'Het relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is gelijk aan 0%' wordt verworpen waardoor de alternatieve hypothese: 'Het relatieve verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs is niet gelijk aan 0%' kan worden aangenomen. Hierdoor kan er worden gesteld dat, voor de dataset, de vraagprijs gemiddeld 9,22% hoger is dan de aankoopprijs. Deze bevinding bevestigt de resultaten uit onderzoek van ondermeer Lyons (2013) en Billionhomes (2014) die stellen dat er een verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs bij vastgoed van respectievelijk 4 en 12 % (Lyons, 2013; Billionhomes, 2014). Het verschil heeft niet dezelfde omvang in deze onderzoeksnota: 9,22%. Ook de stelling van Horowitz (1992): *"het is routine dat vastgoed verkocht wordt onder de vraagprijs, maar zelden erboven"* is bevestigd. Het is namelijk zo dat in slechts 3,93 procent van de waarnemingen de vraagprijs lager is dan de aankoopprijs en voor 75,84 procent van de waarnemingen is de vraagprijs hoger. Er kan dan ook worden gesteld, rekening houdende met de beperkingen van het onderzoek, dat er degelijk een verschil is tussen vraagprijs en aankoopprijs voor de verzamelde dataset. Of dit het geval is voor de totale vastgoedmarkt kan niet met volledige zekerheid worden gesteld omdat de resultaten niet generaliseerbaar zijn. Er is dan ook slechts sprake van een mogelijke benadering.

Welke factoren zijn er nu verantwoordelijk voor het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs? Op deze tweede onderzoeksvraag is via een uitgebreid literatuuronderzoek en praktijktoets een antwoord gezocht en gevonden. Zo blijkt uit de praktijktoets dat, in tegenstelling tot de bevindingen in de literatuur, niet alle factoren verantwoordelijk kunnen worden gesteld voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Zo wordt de conjunctuur vooral door experts verantwoordelijk geacht terwijl vastgoedmakelaars eerder de invloed van de inflatie, waar vastgoed als investeringsmiddel fungeert, bevestigen. De kredietvoorwaarden en huurprijzen kunnen een invloed uitoefenen, maar er is onenigheid bij de respondenten. Zo stelt een vastgoedmakelaar dat deze factoren doorslaggevend zijn

terwijl de experts dit met een korrel zout nemen. Ze stellen namelijk dat door de gunstige kredietvoorwaarden en dure huurprijzen kopers eerder zullen opteren voor een duurdere woning.

De prijsevolutie van vastgoed kan an sich niet worden gezien als een bepalende factor. De respondenten stellen eerder het lokale karakter, het gebruik van vergelijkingspunten en het risicoprofiel voor de huishoudens verantwoordelijk. Overwaardering wordt door de vastgoedmakelaars als belangrijkste factor beschouwd dat zorgt voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Hier is een opmerkelijk verschil tussen de vastgoedmakelaars en experts. Waar de vastgoedmakelaars overwaardering als belangrijkste factor ervaren is dit voor de experts het 'soort' verkoper: degene die de vraagprijs bepaalt. Hierin zijn de respondenten het echter eens dat bij particulieren de kans op een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs groter is dan wanneer er beroep wordt gedaan op een vastgoedmakelaar.

De rol van de reservatieprijs wordt door alle respondenten bevestigd. Dit is in de praktijk beter bekend als 'de marge op de vraagprijs'. De biedsystemen en aantal biedingen hebben volgens de respondenten een invloed op het verschil. Hierbij wijzen de experts op het belang van de waarde van een woning terwijl menig onderzoek steeds focust op de verkoopprijs. De zoekkosten die kopers maken gedurende hun zoektocht naar een woning zorgt er niet voor dat er een verschil optreedt. Dit kan alleen wanneer kopers beslissen dit proces uit te besteden aan een 'aankoopmakelaar'. Voor de onderhandelings technieken is geen bewijs gevonden. De prijsklevigheid wordt als factor erkend, maar dit is volgens de vastgoedmakelaars slecht in een klein aantal transacties het geval. De experts geven de kloof tussen de redenering van de verkoper en de markt als verklaring waarom prijsklevigheid een impact heeft. Het effect van de woonbonus was aanwezig, maar is heden minder van toepassing door de ingrijpende wijzigingen die deze heeft doorstaan enerzijds en de invloed van de gunstige kredietvoorwaarden anno 2016 anderzijds.

Concluderend kan worden gesteld dat er niet voor alle factoren bewijs gevonden is of ze verantwoordelijk zijn voor een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Zo kan worden gesteld dat overwaardering, soort verkoper en kredietvoorwaarden bepalend zijn terwijl de zoekkosten en woonbonus weinig tot geen invloed (meer) uitoefenen. Het is ook van belang te wijzen op het feit dat niet alle factoren tegelijkertijd verantwoordelijk zijn. Merk ook op dat veranderingen in het economisch en het maatschappelijk klimaat kunnen leiden tot prijswijzigingen van vastgoed en hierdoor voor verschillen in vraagprijs en aankoopprijs kan zorgen. Tot slot is het van belang rekening te houden met veranderingen in het fiscaal klimaat en de lokaliteit van de vastgoedmarkt.

6.2. Aanbevelingen

Ter afronding van deze onderzoeksnota worden twee aanbevelingen voor toekomstig onderzoek meegegeven. De eerste aanbeveling heeft betrekking op de gevonden variabelen uit de literatuur. Oorspronkelijk was het de bedoeling deze te toetsten via een regressieanalyse. Dit is echter door de beperkte informatie in de verzamelde dataset niet mogelijk. Het is dan ook interessant voor onderzoek om aan de hand van de ERA of een nog te ontwikkelen dataset dergelijke analyse uit te voeren. Deze regressieanalyse toegepast op een omvangrijkere dataset met de nodige informatie kan ervoor zorgen dat de resultaten generaliseerbaar zijn naar het niveau van Vlaanderen/België. Het is echter wel van belang rekening te houden met de lokaliteit die steeds een rol zal spelen bij de interpretatie.

De tweede aanbeveling heeft betrekking op het soort verkoper. Hieromtrent is nog niet veel onderzoek gedaan terwijl deze factor een grote invloed uitoefent op de vastgoedprijzen. Zo is het wenselijk om gegevens te verzamelen van transacties met enerzijds particulieren als verkoper en anderzijds vastgoedmakelaars/professionals als verkoper. Wanneer op dergelijke dataset een analyse kan worden uitgevoerd kan statistisch worden bewezen of er een significante rol is weggelegd voor het 'soort' verkoper op het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs. Dergelijk onderzoek is niet enkel interessant voor het verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs, maar kan ook voor ondermeer prijsvorming in vastgoed. Hetzelfde geldt voor het effect van het aantal biedingen. Hier is nog niet veel onderzoek over terug te vinden terwijl dit een belangrijk aspect is bij transacties. Dit is zeker het geval voor België waar er volgens Paelinck (2016) een cultuur heerst waar er van de vraagprijs wordt afgeboden.

Lijst van de geraadpleegde werken

- Amsterdam: school of real estate. (sd). *vastgoedkennis*. Opgeroepen op januari 25, 2016, van Website van Amsterdam school of real estate: <http://www.vastgoedkennis.nl/>
- Anoniem, X. (2016, april 22). Prijs bespreekbaar. Verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. (J. De Plancke, Interviewer)
- Anoniem, Y. (2016, april 26). Prijs bespreekbaar. Verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. (J. De Plancke, Interviewer)
- Anoniem, Z. (2016, april 27). Prijs bespreekbaar. Verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. (J. De Plancke, Interviewer)
- Baarda, B. (2012). *Basisboek methoden en technieken: Kwantitatief praktijkgericht onderzoek op wetenschappelijke basis*. Groningen: Noordhoff Uitgevers.
- Barron, J. M., Taylor, B. A., & Umbeck, J. R. (2004). Number of sellers, average prices and price dispersion. *International Journal of Industrial Organization*, 1041-1066.
- Berkhout, T. (2013). Ken uw klassieken. *Real Estate: Research quarterly*, 5-7.
- Billionhomes. (2014, april 25). *Vraagprijs v/s verkoopprijs voor vastgoed*. Opgehaald van Billionhomes Statistics: <http://www.billionhomes.be/vastgoednieuws/vraagprijs-vs-verkoopprijs-voor-vastgoed/>
- Bouchouicha, R., & Ftiti, Z. (2012). Real estate markets and the macroeconomy: a dynamic coherence framework. *Economic modelling*, 1820-1829.
- Bourassa, S., Hoesli, M., Scognamiglio, D., & Sormani, P. (2008). *Constant-quality house price indexes for Switzerland*. Zwitserland: Swiss Finance Institute.
- Brockmans, H. (2012, juni 26). ECB ziet sterke overwaardering van Belgische woningen. *Knack*.
- CIB. (2014). Nooit eerder studeerden zoveel jongeren voor vastgoedmakelaar. Gent, Oost- Vlaanderen, België.
- Coucke, S. (2015, april 29). Historisch lage rente heeft enorme impact op vastgoedmarkt. België.

- Couckuyt, T. (2016, mei 4). Prijs bespreekbaar. Verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. (J. De Plancke, Interviewer)
- Davidoff, T. (2005). Labor income, housing prices, and homeownership. *Journal of urban economics*, 209-235.
- De Clercq, M. (2013). *Economie toegelicht*. Gent: Intersentia.
- De Neve, E. (2009, oktober 23). commissieloon van de makelaar bij de verkoop van onroerend goed. Oudenaarde, Oost-Vlaanderen, België.
- De Pelsmacker, P., & Van Kenhove, P. (2010). *Marktonderzoek. Methoden en toepassingen*. België: Pearson Benelux B.V.
- De Vries, P., & Boelhouwer, P. (2004). *Langetermijnevenwicht op de koopwoningmarkt: relatie woningprijs, inkomen en woningproductie*. Utrecht: NETHUR.
- Deceunynck, F. (2016, maart 5). Profiteer van laagste hypotheekrente ooit. *De Standaard*.
- DeStandaard. (2014, oktober 9). Dit heeft de nieuwe federale regering beslist. *DeStandaard*.
- Din, A., Hoesli, M., & Bender, A. (2001). *Environmental Variables and real estate prices*. London: Carfax publishing.
- FOD economie. (2013). *Analyse vastgoed in België*. Brussel: Statistics Belgium.
- FOD economie. (2013). *Gemiddelde bruto maandlonen*. Brussel: Statistics Belgium.
- FOD economie. (2016, maart 30). *Inflatie*. Opgehaald van Economie: <http://economie.fgov.be/nl/statistieken/cijfers/economie/consumptieprijzen/inflatie/>
- Francke, M., & Van de Minne, A. (2013). *Working Paper: The effects of demographic changes and supply constraints on Dutch housing prices*. Amsterdam: Amsterdam school of real estate.
- Genesove, D., & Mayer, C. (2001). loss aversion and seller behavior: evidence from the housing market. *Quarterly Journal of Economics*, 1233-1260.
- Helgers, R., Buyst, E., & Verboven, F. (2013, juni). DOSSIER: Vastgoed- en hypotheekmarkt / Marché immobilier et hypothécaire: De relatie tussen woningkarakteristieken en woningprijzen: een nieuw licht. Leuven, Vlaams- Brabant, België.

- Himmelberg, C., Mayer, C., & Sinai, T. (2005). *Assessing High House Prices: Bubbles, Fundamentals, and Misperceptions*. Massachusetts: National bureau of economic research.
- Hogeschool Gent. (2016, april 25). *Expertiseportaal van de Hogeschool Gent*. Opgehaald van Website van Hogeschool Gent: <http://expertise.hogent.be/nl/persons/search.html>
- Horowitz, J. L. (1992). The role of the list price in housing markets: theory and an econometric model. *Journal of applied econometrics*, 115-129.
- Larivière, B. (2014, september 22). *Methodologie: Deel III: HOE analyseren: Theorie*. Gent, Oost - Vlaanderen, België.
- Leamer, E. E. (2007). *Housing IS the business cycle*. Kansas city: National Bureau of Economic Research.
- Leung, C. K., Leong, Y. C., & Wong, S. K. (2006). Housing price dispersion: an imperical investigation. *J real estate financial economics*, 357-385.
- Lisi, G. (2011). *Price dispersion in the housing market: The role of bargaining and search cost*. Cassino: HAL.
- Lyons, R. C. (2013). *"Price signals and bid- ask spreads in an illiquid market: The case of residential property in Ireland, 2001-2012."*. Oxford: Department of Economics & Balliol College.
- Manganelli, B. (2015). *Real estate investing: Market Analysis, Valuation Techniques*. Potenza: Springer.
- Maury, T.-P., & Tripier, F. (2010). *Strategies for search on the housing market and their implications for price dispersion*. Nantes: Laboratoire d'Economie et de Management Nantes-Atlantique.
- McGreal, S., Haurin, D., Adair, A., Brown, L., & Webb, J. R. (2010). List price and sales prices of residential properties during booms. *International journal of Housing Markets and Analysis*, 89-99.
- McQuinn, K., & O'Reilly, G. (2007). Assessing the Role of Income and Interest Rates in Determining Irish House Prices. *Economic Modelling*, 377-399.
- Merlo, A., Ortalo-Magné, F., & Rust, J. (2015). the home selling problem: theory and evidence. *INTERNATIONAL ECONOMIC REVIEW*, 457-484.
- Montaigne, M. d. (1585). *Essais*. Frankrijk: Simon Millanges.
- Mortelmans, D. (2013). *Handboek kwalitatieve onderzoeksmethoden*. Leuven: ACCO uitgeverij.

- Moskowitz, D. (2015, november 4). How Real Estate Agent and Broker Fees Work. *Investopedia*.
- Northcraft, G. B., & Neale, M. A. (1987). Experts, amateurs and real estate: an anchoring-and-adjustment perspective on property pricing decisions. *Organizational behavior and human decision processes*, 84-97.
- Notarisbarometer. (2015, oktober - december). *notarisbarometer*. Opgehaald van www.notaris.be: <https://www.notaris.be/nieuws-pers/notarisbarometer>
- OECD. (2016). *OECD- focus on housing prices*. Opgehaald van OECD: <http://www.oecd.org/eco/outlook/focusonhouseprices.htm>
- Oximo. (2015, april 25). *Belgische woningen zijn niet langer te duur*. Opgehaald van Oximo: <http://www.oximo.be/nl/nieuws/belgische-woningen-niet-langer-te-duur>
- Paelinck, M. (2016, mei 4). Prijs bespreekbaar. Verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. (J. De Plancke, Interviewer)
- Pereira, P. (2004). Do lower search costs reduce prices and price dispersion? *Information Economics and Policy*, 61-72.
- Pryce, G. (2010). *Bidding Conventions and the Degree of Overpricing in the Market for Houses*. London: Urban Studies Journal Limited.
- Quan, D. C., & Titman, S. (1999). Do real estate prices and stock prices move together? An international analysis. *Real estate economics*, 183-207.
- Roose, H., & Meuleman, B. (2014). *Methodologie van de sociale wetenschappen: een inleiding*. Gent: Academia press.
- Rosen, S. (1974). *Hedonic prices and implicit markets: Product differentiation in pure competition*. Rochester: University of Rochester and Harvard.
- Slachmuylders, S. (2012). *Onderzoek van vastgoedmakelaarscontracten*. Leuven: KULeuven.
- Smits, J., & Edens, R. (2001). *Onderzoek met SPSS en excel*. Amsterdam: Pearson Benelux.
- Smolders, C., & Hoebeeck, A. (2013). *The impact of the interest and capital mortgage deduction on homeownership in Belgium: A difference-in-differences approach*. Gent: Universiteit Gent.

- Stilten, S. (2016, mei 2). Prijs bespreekbaar. Verschillen tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed. (J. De Plancke, Interviewer)
- Tsatsaronis, K., & Zhu, H. (2004). What drives housing price dynamics: cross-country. *BIS Quarterly Review*, 65-78.
- Tubbing, L. (2015). *Info over coderen interviews*. Opgehaald van de Afstudeerconsultant: <http://deafstudeerconsultant.nl/hoe-interviews-te-coderen/>
- Van Audenaerde, K. (2009). *Prijsverschillen tussen de Belgische en Nederlandse vastgoedmarkt* (Masterproef, Hogeschool-Universiteit Brussel, Brussel, België).
- Van Dale. (2015). *Van Dale groot woordenboek van de Nederlandse taal*. Utrecht: Van Dale.
- Van de Minne, A. (2015). *House price dynamics: The role of credit, demographics and depreciation*. Amsterdam: BOXPress.
- Van Der Geest, L., & Heuts, L. (2005). *Risico's op de Nederlandse huizen- en hypotheekmarkt in 2005-2010*. Breukelen: NYFER.
- Van Gompel, J. (2015, mei 22). Belgische woningmarkt Moeten we ons zorgen maken ? 29. Brussel, Vlaams- Brabant, België.
- Van Gool, P. (2011). Waarom niet kunnen verkopen tegen getaxeerde marktwaarde. *Real Estate Research Quarterly*, 8-13.
- Vanneste, D., Thomas, I., & Goossens, L. (2007). *Woning en woonomgeving*. Brussel: Algemene Directie Statistiek en Economische Informatie.
- Vastmans, F., & Ryckewaert, M. (2011). *Vastgoedprijzen en woningaanbod in de centrumsteden*. Leuven: KU Leuven.
- Verbruggen, J., Kranendonk, H., van Leuvensteijn, M., & Toet, M. (2005). *Welke factoren bepalen de ontwikkeling van de huisprijzen in Nederland*. Den Haag: Centraal planbureau.
- Verlet, D. (2014, oktober). The research process. Gent, Oost-Vlaanderen, België.
- Vervenne, W. (2015, april 27). Belgische woningen zijn niet langer te duur. *De Tijd*.
- Vis, J. (2013). Taxeren....verwacht er niet te veel van! *Real Estate Research Quarterly*, 14-20.

- Vlaamse belastingdienst. (2013, december 19). *belastingen.Vlaanderen.be*. Opgeroepen op december 2015, van Vlaanderen.be: http://belastingen.vlaanderen.be/sites/default/files/atoms/files/KwaliteitscharterSchattingsverslagen_def_0.pdf
- Vlaamse belastingdienst. (2015, maart). kwaliteitscharter schattingsverslagen. Aalst, Oost-Vlaanderen, België.
- Vlaamse codex. (1997, juli 15). *Vlaamse codex*. Opgeroepen op maart 1, 2016, van Vlaanderen.be: <http://codex.vlaanderen.be/Zoeken/Document.aspx?DID=1005498¶m=inhoud>
- Vlaamse overheid. (2014, april 25). *Ruimte Vlaanderen*. Opgeroepen op februari 29, 2016, van Vlaanderen.be: <http://www.ruimtelijkeordening.be/NL/Beleid/Wetgeving/VlaamseCodexRO>
- Vlaamse overheid. (2014, april 2014). Vlaamse codex ruimtelijke ordening. Vlaanderen, België.
- Vlaamse overheid. (2015). *Vlaanderen.be: bouwen, wonen en energie*. Opgeroepen op februari 29, 2016, van Vlaanderen.be: <http://www.vlaanderen.be/nl/bouwen-wonen-en-energie/bouwen-en-verbouwen/premies-voor-dakisolatie>
- Vlaamse overheid. (2016). *Vlaanderen.be: lenen*. Opgehaald van Vlaanderen.be: <http://www.vlaanderen.be/nl/bouwen-wonen-en-energie/lenen/belastingvermindering-voor-de-enige-en-eigen-woning-woonbonus>
- Voets, J. (2015, december 10). Van een algemene onderzoeksstrategie naar het concrete veldwerk. Gent, Oost-Vlaanderen, België.
- Wellens, J. (2016). Nieuwe Vlaamse woonbonus vanaf 2016, een analyse. *TaxWorld*.
- Zhao, K., Zhao, X., & Deng, J. (2015). Online Price Dispersion Revisited: How Do Transaction Prices Differ from Listing Prices? *Journal of Management Information Systems*, 261-290.
- Zietz, J., & Sirmans, G. (2008). Determinants of house prices: A quantile regression approach. *The journal of real estate finance and economics*, 28.

Bijlagen

Bijlage 1: Interviewschema

1. Is er een rol weggelegd voor de macro- economische factoren, zoals de conjunctuur en inflatie, bij een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs bij eenzelfde transactie? In wat kan dit zich uiten?
2. Leiden de kredietvoorwaarden tot een verschil tussen vraagprijs en aankoopprijs?
3. Kunnen de huurprijzen voor een verschil zorgen tussen vraagprijs en aankoopprijs?
4. Is het duurder worden van vastgoed in vergelijking met het besteedbaar huishoudinkomen, een factor die zorgt dat er een verschil optreedt tussen de vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed?
5. Zorgt het overwaarden van vastgoed voor een kloof tussen vraagprijs en aankoopprijs bij vastgoed?
6. Wat is de rol van het soort verkoper, particulier op eigen initiatief of via een expert, hierin?
7. Is het bestaan en achterhalen van de reservatieprijs van de verkoper bepalend voor de kloof tussen vraagprijs en aankoopprijs?
8. Oefent het aantal biedingen, biedsysteem en geïnteresseerde verkopers invloed uit op de vraagprijs en/of aankoopprijs?
9. Zorgt de ongelijke verdeling van onderhandelingskennis en techniek bij kopers en verkopers voor verschillen in vraagprijs en aankoopprijs bij eenzelfde transactie?
10. Zullen kopers, die meer zoekkosten hebben bij een transactie, deze willen compenseren door een lagere prijs te bekomen dan de vraagprijs?
11. Zorgt een stijging van het aantal verkopers van gelijkaardige woningen ervoor dat verkopers vlugger geneigd zijn een bod te accepteren dat lager ligt dan de vraagprijs en reservatieprijs?
12. Zorgt de woonbonus en diens bijhorende effecten ervoor dat woningen boven/onder de vraagprijs worden verkocht?
13. Vastgoedprijzen zijn 'kleverig', ze passen zich niet altijd vlot aan ten opzichte van veranderingen. Zorgt dit ervoor dat er een verschil ontstaat tussen vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed?
14. Tot slot, welke van bovenstaande factoren is volgens u het meest bepalend voor een verschil in vraagprijs en aankoopprijs van vastgoed bij eenzelfde transactie?