

Research Special

dinsdag 15 april 2008

Verband AEX-index en de huizenprijzen

Voorspelling NVM 2008 te optimistisch

Inleiding

Huizenprijzen staan het laatste jaar weer volop in het centrum van de belangstelling. De daling van de huizenprijzen in de Verenigde Staten ligt immers ten grondslag aan de kredietcrisis die nu al maanden het financiële nieuws bepaald. Vanzelfsprekend komen hierdoor ook de huizenprijzen in Nederland weer ter sprake. Op het eerste gezicht lijkt de prijsontwikkeling van de AEX-index en de door de NVM afgegeven prijzen volledig los van elkaar te staan. Maar er blijkt een opvallend onderliggend verband te zijn.

Momentum heeft dezelfde richting

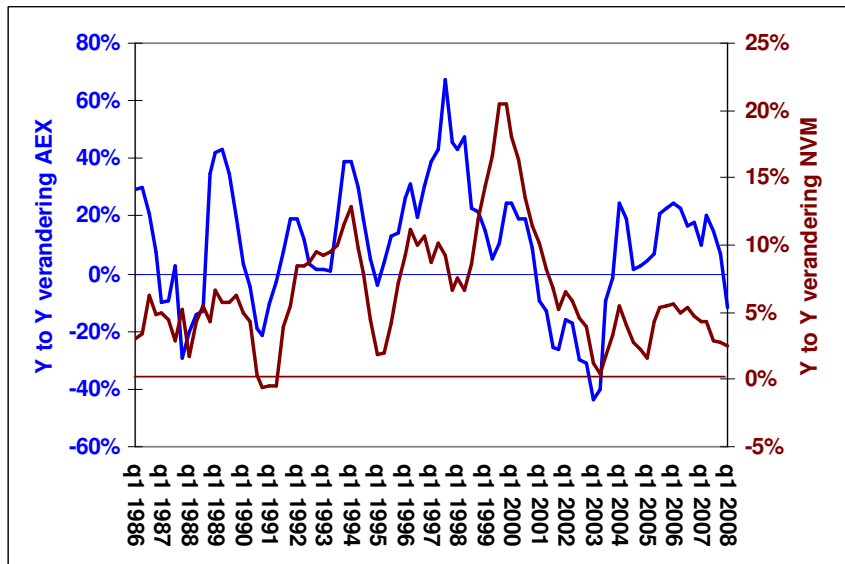
Het onderlinge verband heeft betrekking op de richting van de procentuele jaar op jaar veranderingen in de reeksen. Dit wil zeggen dat als bij één reeks de jaarlijkse procentuele verandering toe of afneemt dit bij de andere reeks ook het geval is.

In de getoonde grafiek wordt dit duidelijk. De blauwe lijn geeft de jaarlijkse procentuele verandering weer van de AEX-indexⁱ. De rode lijn de jaarlijkse procentuele verandering van de index prijzen van de NVMⁱⁱ. Het verloop van beide lijnen vertoont een grote mate van overeenkomst. Perioden van stijgingen en dalingen lopen grotendeels gelijk op. Het momentum van beide reeksen vertoont dus een grote mate van overeenkomst. De uitslagen bij de AEX-index (linker as) zijn uiteraard fors en zijn ook vaak negatief terwijl de NVM reeks (rechter as) de afgelopen 23 jaar op een

kleine uitzondering na alleen maar positief is geweest.

Slecht nieuws voor de huizenmarkt

Momenteel daalt het momentum van de AEX-index. Tenzij er een overweldigende opleving komt van de aandelenbeurs zal deze graadmeter ook de komende kwartalen blijven dalen. Dit is slecht nieuws voor de huizenmarkt. Gegeven het gepresenteerde verband zal ook het momentum van de NVM reeks afnemen. Omdat deze reeks nu ook de nullijn nadert betekent dit dat op jaarbasis de huizenprijzen in q2 2008 een daling zullen laten zien.



Daling is al een feit

De daling van de huizenprijzen is eigenlijk al een feit. De cijfers van q1 2008 laten al een minimale daling zien ten opzichte van q4 2007. Ten opzichte van q1 2007 is er echter nog sprake van een kleine stijging. Maar ook ten opzichte van q2 2007 is er nu al sprake van een kleine daling. Ook bij gelijkblijvende

prijzen in q2 2008 is er dan al sprake van een jaar op jaar daling van de huizenprijzen.

Enkele scenario's

In dit researchpaper doen wij geen uitspraak of één van de twee reeksen leidend is ten opzichte van de ander, slechts dat ze onderling een grote overeenkomst vertonen. Toch zijn er gemakkelijk enkele conclusies te trekken.

Als we de aandelenmarkt als uitgangspunt nemen wordt duidelijk dat bijvoorbeeld een herhaling van de periode 2000/2003 dit maal negatieve gevolgen zal hebben voor de huizenmarkt. Gedurende deze periode had de huizenmarkt te kampen met een vertraging van de prijsstijgingen. Dit had echter geen lagere prijzen tot gevolg omdat de prijsstijgingen in 2000 op een hoog niveau lagen. Momenteel is dit niet het geval. Een afname van het momentum kan alleen maar leiden tot een negatief momentum, dus een reële daling van de huizenprijzen.

Als de AEX-index echter haar dieptepunt al achter zich heeft gelaten zal het met de omvang van de daling van de huizenprijzen ook wel los lopen.

De NVM laat in haar laatste kwartaalbericht weten dat zij een prijsstijging van 2% verwachten over 2008. Maar zelfs bij een positief scenario voor de aandelenmarkt is dit momenteel al onwaarschijnlijk.

Conclusie

1. Het jaar op jaar momentum (procentuele jaar op jaar verandering) van de AEX-index en de huizenprijzen laten in grote mate een overeenkomstig verloop zien.
2. Een toe of afname van het momentum is vaak simultaan zichtbaar in beide reeksen.
3. Momenteel neemt het momentum van de AEX-index weer af. Dit impliceert een reële daling van de huizenprijzen omdat ook dit momentum de nullijn al is genaderd.
4. Op basis van de afgegeven NVM prijzen is er over het laatste kwartaal al sprake van een minieme daling van de huizenprijzen.
5. Bij een continuering van de huidige aandelen bear markt mag dan ook simultaan een langere periode van dalende prijzen op de huizenmarkt worden verwacht.
6. De prognose van de NVM dat de huizenprijzen in Nederland over 2008 gemiddeld met 2% zullen stijgen is gegeven de huidige omstandigheden dus waarschijnlijk te optimistisch.
7. De belangrijkste conclusie is echter dat beide markten aan elkaar zijn gerelateerd. Uit dit verband volgt dat ook de prijzen van huizen in Nederland een daling kunnen gaan vertonen.

Niets uit deze uitgave mag worden gekopieerd zonder voorafgaande toestemming.

Informatie in het kader van de Wet Marktmisbruik

Hendrik-Jan Davids CMT en Drs. René van Mourik CMT zijn partner bij Vlug, Davids & van Mourik BV. De analyses zijn gebaseerd op de Technische Analyse. De gepresenteerde analyses betreffen geen koop- of verkoopaanbeveling maar geven een indicatie van de meest waarschijnlijke richting van het koersverloop. De analyses alsmede de meest waarschijnlijke richting van het koersverloop kunnen dagelijks worden aangepast. Analisten van Vlug, Davids & van Mourik houden geen posities aan in individuele effecten.

ⁱ Omdat de NVM prijzen maar eens per kwartaal tot stand komen en dus een kwartaal gemiddelde representeren zijn ook voor de AEX-index kwartaalgemiddelden gebruikt en dus niet de ultimo kwartaalstanden.

ⁱⁱ Bron www.nvm.nl, zuivere kwartaalcijfers 1986-2008