

De stille crash van China

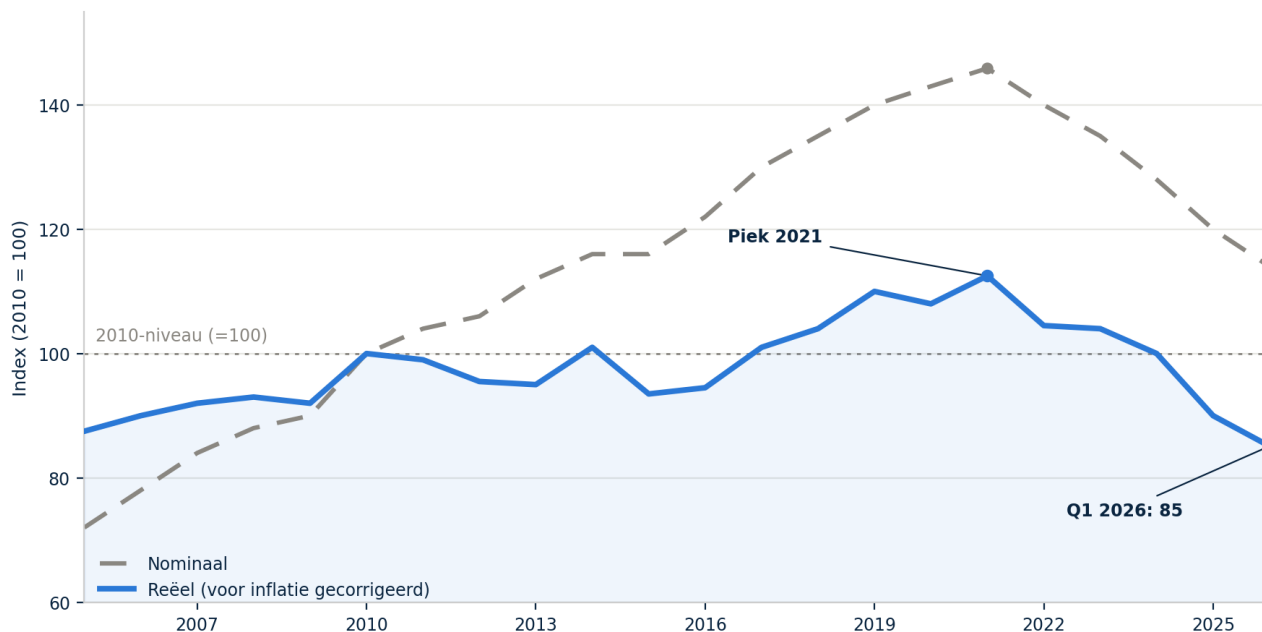
Hoe 15 jaar reële woningwinst verdampte

De data, de oorzaken, de Japan-paralleel
en wat het betekent voor jouw portefeuille.

DE KERN IN ÉÉN GRAFIEK

Wat je hier ziet

Deze grafiek toont de reële (voor inflatie gecorrigeerde) woningprijzen in China, geïndexeerd op 2010 = 100. De blauwe lijn is de BIS-reeks die door de Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED) wordt gepubliceerd. Het meest recente datapunt is onthullend: in het eerste kwartaal van 2026 stond de reële index op circa 85 — **onder** het niveau van 2010.



Reële vs. nominale residentiële vastgoedprijzen in China, 2005–2026. Bron: Bank for International Settlements via FRED (reëel).
Nominale lijn op basis van gepubliceerde BIS-ankerpunten (1e kw. 2006 ≈ 78, piek 2021 ≈ 146, 1e kw. 2026 ≈ 114).

Het verschil tussen beide lijnen is het hele verhaal. **Nominaal** staan huizen nog altijd boven het niveau van 2010 — op papier lijkt er weinig aan de hand. Maar corrigeer je voor inflatie, dan blijkt dat vijftien jaar aan reële waardevermindering is uitgewist. Voor de Chinese stedelijke middenklasse, die het grootste deel van haar vermogen in stenen stopte, is dat een ingrijpende ontwikkeling.

Reëel zijn Chinese woningen nu goedkoper dan in 2010. Nominaal merkt bijna niemand het — en juist dát maakt het zo verraderlijk.

DE OMVANG

De cijfers achter de daling

~85	17+	35	-40%
Reële index Q1 2026 (2010 = 100)	Kwartalen op rij daling	Maanden krimp nieuwbouwprijzen	Tot -50% in veel steden vanaf piek

De correctie is hardnekkig en breed. Nieuwbouwprijzen in de 70 grootste steden daalden in mei 2026 met 3,5% op jaarbasis — de 35e maand op rij van krimp. De tweedehandsmarkt is nog harder geraakt: in juni 2026 daalden resaleprijzen 6,9% in eerstelijnssteden, 8,2% in tweedelijnssteden en 7,5% in de kleinere steden.

Ook de volumes zijn ingestort. De residentiële nieuwbouwverkoop kwam in 2025 uit op circa 733 miljoen vierkante meter (-9,2%), terwijl de nieuwbouwstarts met bijna 20% terugvielen. Eén grote uitzondering: Shanghai, waar nieuwbouwprijzen begin 2026 nog licht stegen. De kloof tussen de sterke eerstelijnssteden en de rest van het land is dan ook een van de belangrijkste nuances — nationale gemiddelden verhullen hoe zwaar kleinere steden dalen.

DE TRIGGER

Hoe het zover kwam: de ontwikkelaarscrisis

De directe aanleiding was beleid, geen markt. In 2020 introduceerde Peking de zogeheten “**drie rode lijnen**” om de schuldopbouw van projectontwikkelaars te beteugelen, vanuit het principe dat “huizen er zijn om in te wonen, niet om mee te speculeren.” De limieten:

- Schuld/activa-ratio onder 70%
- Netto schuld/eigen vermogen onder 100%
- Voldoende kas om kortlopende verplichtingen te dekken

Dat sneed de financieringslijn af van de meest overgefinancierde spelers. **Evergrande** — met een schuld van circa 2,4 biljoen yuan (~\$330 miljard, gelijk aan zo'n 2% van het Chinese bbp) — voldeed aan geen enkel criterium, defaultte eind 2021 en kreeg in januari 2024 een liquidatiebevel. In augustus 2025 werd het aandeel van de beurs geschrapt.

De crisis bleef niet bij Evergrande. Sindsdien hebben meer dan vijftig ontwikkelaars hun schulden niet kunnen bedienen, waaronder Country Garden, Sunac en Kaisa. Het meest veelzeggende signaal is echter recenter en betreft **Vanke**: jarenlang hét voorbeeld van een “gezonde”, conservatief gefinancierde en staatsgelieerde ontwikkelaar. Toen ook Vanke om uitstel van schuldaflossing moest vragen, werd duidelijk dat de crisis van “speculanten afstraffen” was overgegaan in een systemisch probleem.

DE ONDERSTROOM

De structurele oorzaken

Dit is geen cyclische dip die vanzelf overwaait. De onderliggende vraagbasis is fundamenteel veranderd:

- **Verzadiging.** Volgens een PBoC-enquête bezit 96% van de stedelijke huishoudens al minstens één woning. Uitstaande hypotheek alleen al bedragen zo'n 31% van het bbp.
- **Overaanbod.** De leegstand in Chinese steden ligt rond 20% — meer dan het dubbele van Japan in 1990 (9%). Schattingen van het aantal leegstaande woningen lopen op tot 65–80 miljoen eenheden: de befaamde “spooksteden”.
- **Demografie.** De Chinese bevolking krimpt sinds 2022. Minder mensen, minder nieuwe huishoudens, minder vraag — precies wanneer het aanbod op recordhoogte staat.

“Zelfs 1,4 miljard mensen kunnen China's lege woningen waarschijnlijk niet vullen.” — voormalig vicedirecteur van het nationaal statistiekbureau

WAAROM HET ERTOE DOET

De economische doorwerking

In China is vastgoed geen sector maar hét spaarvat. Daardoor raakt een prijsdaling veel meer dan alleen huizenbezitters:

- Circa **70% van het huishoudvermogen** zit vast in vastgoed, tegenover minder dan 10% in aandelen. Die concentratie versterkt de schok enorm.
- Naar schatting is er **rond de \$18 biljoen aan huishoudvermogen verdampt** — dit onderdrukt de consumptie en voedt een balansrecessie.
- De vastgoedsector droeg in 2024 nog circa 19% van het bbp bij (piek 2018: 24%). Goldman Sachs schat dat de neergang in 2024 én 2025 zo'n **2 procentpunt bbp-groei** kostte.
- **Lokale overheden** haalden ongeveer 20% van hun inkomsten uit grondverkoop — geld dat ziekenhuizen, scholen en wegen betaalde. Dalende grondwaarden ondermijnen die publieke financiën direct.

DE VERGELIJKING

De Japan-parallel — en waarom China het zwaarder kan hebben

Analisten trekken de vergelijking met Japans “verloren decennia”: een balansrecessie waarin schuldenafbouw de consumptie en investeringen jarenlang verlamt. Ongemakkelijk is dat China er op meerdere assen **zwakker** voorstaat dan Japan in 1990. De leegstand was ruim dubbel zo hoog (20% vs. 9%), de prijs/inkomen-ratio bedroeg 20 tegenover 11, en de vastgoedinvesteringen als aandeel van het bbp waren twee keer zo groot. Bovendien versterkt deflatie het beeld: de CPI-inflatie zakte van gemiddeld 2,0% in 2022 naar 0,0% in 2025.

HET BELEID

Beleidsreactie en vooruitzichten

Peking reageert, maar bewust terughoudend: renteverlagingen, lagere aanbetalings, het schrappen van koopbeperkingen en terugkoopprogramma's van lokale overheden. De stance is “support, not stimulus” — geleidelijke aanpassing in plaats van agressieve redding. Peking lijkt de structurele krimp van vastgoed te accepteren en verlegt kapitaal naar EV's, batterijen, halfgeleiders en robotica. De consensus wijst op stabilisatie, geen snel herstel: een Reuters-peiling (maart 2026) verwacht -4,0% in 2026, stabilisatie in 2027 en pas +0,5% in 2028.

WAT HET VOOR JOU BETEKENT

De les voor beleggers

De doorwerking naar de rest van de wereld loopt via twee kanalen. Ten eerste **deflatie-export**: Chinese exporteurs verlagen prijzen om vraag te vinden, wat prijsdruk naar de wereldmarkt brengt. Ten tweede **grondstoffen**: minder Chinese bouw betekent minder vraag naar ijzererts, staal en koper — met landen als Duitsland, Japan en Korea als meest blootgestelde handelspartners.

Tegelijk is er een belangrijke nuance. De officiële bbp-groei kwam in het eerste kwartaal van 2026 toch op 5% uit, gedreven door staatsbedrijven, vooruit-geladen overheidsuitgaven en een booming export van EV's, batterijen en chips. Er ontstaat een **gespleten economie**: staatsgesteunde groeisectoren bloeien terwijl de private vraag stilletjes deflateert. Een dalende vastgoedgrafiek betekent dus niet één-op-één een dalende Chinese aandelenmarkt of economie.

De echte les is geen China-les. Het is een concentratie-les.

Waar het uiteindelijk om draait, is niet dat “vastgoed slecht is”. Het is dat ~70% van een heel land's vermogen in één ongediversifieerde asset zat. Eén asset, één land, één verhaal. Toen dat verhaal kantelde, kantelde het complete vermogen mee. Dat is precies waarom spreiding — over regio's, sectoren en assetklassen — saai oogt in goede tijden en cruciaal blijkt in slechte. Wie systematisch en gespreid belegt, overleeft een dip in één markt. Wie alles op één kaart zet, niet.

Wil je dit soort analyses vaker ontvangen? Op Beleggen.com vertalen we academisch onderzoek en actuele data naar begrijpelijke, systematische beleggingslessen — zonder ruis, zonder hype. *Beter dan de Bank.*

Bronnen

- Bank for International Settlements via FRED — Real Residential Property Prices for China (QCNR628BIS), Q1 2026.
- National Bureau of Statistics of China (NBS) — nieuwbouw- en verkoopcijfers 2025–2026.
- China Index Academy — tweedehands woningprijzen 100 steden, juni 2026.
- Goldman Sachs; S&P; Global Ratings; Fitch Ratings — bbp-impact en prognoses 2026.
- World Bank — China Economic Update (december 2025); IMF — groeiramingen.
- Reuters analistenpeiling (maart 2026); Bloomberg Economics — sectoraandeel bbp.
- Congressional Research Service; Wikipedia — Chinese property sector crisis (achtergrond Evergrande / drie rode lijnen).

Dit document is met zorg samengesteld op basis van openbare bronnen (peildatum juli 2026). Cijfers zoals de geraamde \$18 biljoen aan vermogensvernietiging zijn schattingen van analisten en kunnen variëren. Niets in dit document vormt een persoonlijk beleggingsadvies of een aanbod tot koop of verkoop. Beleggen kent risico's; in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.