

10 april 2019

Meer tekenen van afkoeling

Philip Bokeloh
 Econoom
 Tel: +31 (0)20 383 2657

- **Het optimisme over de woningmarktvooruitzichten is geluwd**
- **Het aanbod van zowel bestaande als nieuwbouwwoningen is beperkt**
- **Beleidsmakers moeten nog wennen aan de grotere rol van beleggers**

De signalen dat de woningmarkt afkoelt, worden sterker. Het optimisme over de vooruitzichten is geluwd, de huizenprijzen stijgen minder hard en de woningaankopen dalen al enige tijd. De afkoeling tekent zich af tegen de achtergrond van een minder gunstige economie. De bbp-groei zwakt af richting het structurele tempo van 1½%. Doordat er minder banen bij komen, kan de werkloosheid op termijn weer licht stijgen.

Wij houden vast aan onze prognose dat de woningaankopen in 2019 met 5% zullen dalen. De transacties staan onder druk doordat de aanhoudende prijsstijgingen de betaalbaarheid hebben aangetast. Verder staan er weinig woningen te koop en is de inhaalvraag van woningzoekenden die tijdens de crisis aanschaft vooruitschoven, grotendeels ingelost. Ook de matiging van de prijsstijging naar 6%, een procentpunt boven het historisch gemiddelde, laten wij staan. De prijzen krijgen nog steeds ondersteuning van de lage rente en de achterblijvende bouw. Het aantal opgeleverde nieuwe woningen schiet tekort door gebrek aan bouwlocaties en hoge bouwkosten.

De overheid worstelt nog met de rol van beleggers. Uit vrees voor verdringing van koopstarters en excessieve huurstijgingen schermen zij met maatregelen waar beleggers van gruwen. Na de jaren vijftig is het aanbod vrijesectorhuurwoningen sterk teruggevallen vanwege gunstige voorwaarden voor het sociale huursegment en het koopsegment. De laatste jaren is er echter een kentering gaande. Beleidsmakers zijn niet gerust op de hernieuwde interesse van beleggers. Beleidsmakers en beleggers moeten elkaar leren verstaan om vruchtbaar samen te werken.

Ramingen prijsontwikkeling en transacties

	Transacties (% j-o-j)	Prijzen (% j-o-j)
2018	-5	9
2019	-5	6
2020	-5	4

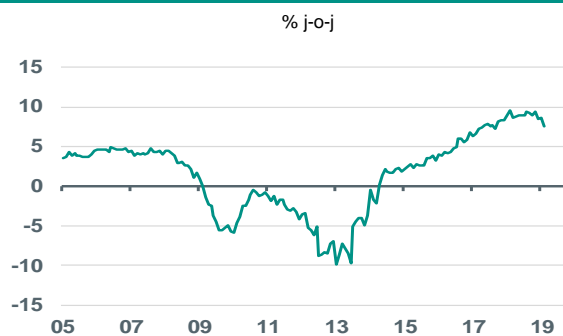
Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Het optimisme is geluwd

Het vertrouwen in de woningmarkt neemt af. Twee jaar geleden stond de marktindicator van Vereniging Eigen Huis nog op een recordwaarde van 121. Inmiddels staat de vertrouwensbarometer op het neutrale niveau van 100. Het aantal optimisten en pessimisten houdt elkaar in evenwicht. Respondenten vinden het niet langer een gunstig moment om een woning te kopen.

Om te beginnen achten zij de betaalbaarheid slecht. De huizenprijzen zijn harder gestegen dan hun besteedbaar inkomen. Verder zijn zij van mening dat het woningaanbod te beperkt is. Er staan te weinig geschikte en gunstig geprijsde woningen te koop om tot een goede keus te komen. Veel hoop op een spoedige verbetering is er niet. De helft van de respondenten houdt er rekening mee dat de situatie op de woningmarkt verder zal verslechteren.

Prijsstijging voorbij hoogtepunt



Bron: Kadaster

De prijsstijging zwakt geleidelijk af

Ondanks het tanende optimisme blijven de huizenprijzen stijgen, zij het minder hard dan voorheen. In februari lag de waarde van bestaande woningen 7,5% hoger dan een jaar terug. In december steeg de waarde nog met 9,5% jaar-op-jaar. De waardestijging is het hoogst bij appartementen en woningen in het prijssegment tot EUR 150.000. De gemiddelde koopsom piekte in januari op EUR 302.000. Het was voor het eerst dat de gemiddelde koopsom boven EUR 300.000 lag. De maand erna stond het bedrag op EUR 298.000.

Bij nieuwbouwwoningen ligt het gemiddelde verkoopbedrag al sinds het derde kwartaal van 2017 boven EUR 300.000. Doordat projectontwikkelaars duurdere type woningen opleveren voor doorstromers in plaats van voor starters, en vaker in populaire, hoger geprijsde regio's bouwen, stijgen de nieuwbouwwoningen nog harder in prijs dan de bestaande woningen. In het derde kwartaal bedroeg de gemiddelde prijsstijging liefst 17% met als gevolg dat de bestaande en nieuwe woningen samen met 10,3% in prijs stegen. Daarmee behoort Nederland tot de koplopers van Europa.

De voorraad te koop staande woningen blijft slinken

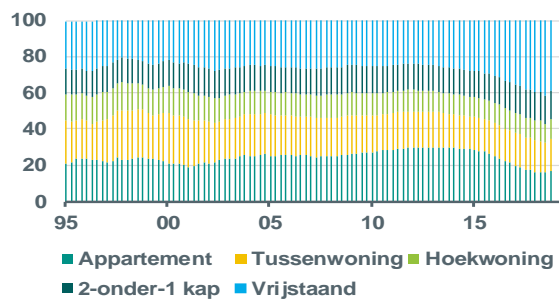
De vraagprijs van bestaande woningen loopt op. Volgens *huizenzoeker.nl* bedroeg de gemiddelde vraagprijs in maart EUR 400.000, ruim 10% hoger dan een jaar terug. Met een ton verschil gaapt er een groot gat tussen de gemiddelde vraagprijs en de

gemiddelde koopsom. Voor kopers is het lastig om een geschikte woning te vinden die binnen hun budget past, zeker nu het aantal woningen dat te koop staat, is geslonken tot minder dan 61.000. In 2012 waren dat er nog 230.000. Doorstromers wachten met hun huis te koop zetten, totdat zij zelf een betaalbaar alternatief hebben gevonden.

Dat vraag en aanbod in de bestaande voorraad slecht op elkaar aansluiten, blijkt ook uit de samenstelling van de voorraad 'te koop'. Het aandeel van vrijstaande woningen is relatief hoog en het aandeel van appartementen bescheiden, terwijl er juist veel vraag is naar appartementen. Ook in het nieuwbouwsegment sluiten vraag en aanbod slecht aan. Ondanks dat meer mensen zich voor projecten inschrijven, duurt het volgens makelaarsvereniging NVM steeds langer voordat de 70%-voorverkoopgrens is bereikt. Potentiële kopers haken af als zij de uiteindelijke vraagprijzen horen.

Aandeel duurdere woningen in voorraad te koop groeit

% aandeel in voorraad te koop



Bron: NVM

Het aantal woningaankopen neemt geleidelijk af

Het gebrek aan geschikt aanbod zet een rem op de woningaankopen. In de twaalf maanden tot en met februari van dit jaar zijn er 217.000 woningen gekocht, 9% minder dan in de twaalf maanden tot februari 2018. Alle provincies kampen inmiddels met een terugval, maar de daling is het sterkst in de Randstad, waar de woningmarkt het krapst is. Conform de veranderde samenstelling van het woningaanbod is het aandeel van appartementen in de transacties gedaald en dat van vrijstaande woningen gestegen. Het aantal transacties met een koopsom boven EUR 1 mln bereikte vorig jaar met 1.749 een nieuw record.

Bij nieuwbouwwoningen is de daling van het aantal transacties met 6% iets lager dan bij bestaande woningen. Deze daling is vooral toe te schrijven aan het aantal opleveringen. Dat aantal blijft achter bij de plannen. Het doel van de regering is dat er jaarlijks 75.000 woningen worden gerealiseerd. In 2018 waren dat er slechts 66.000. Gelet op het aantal afgegeven bouwvergunningen, dat vorig jaar met 70.000 even hoog was als het jaar ervoor, is er weinig zicht op spoedige verbetering.

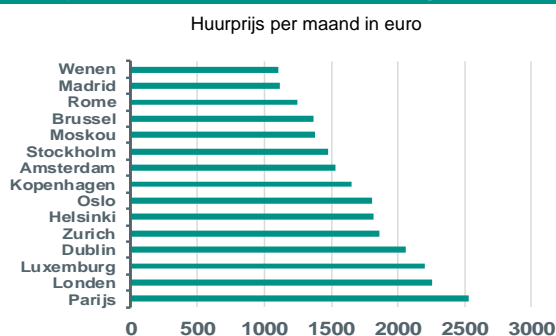
De huren stijgen minder hard ondanks krap aanbod

Krapte heerst er ook in huursegment. Degenen die er niet in slagen om een geschikte koopwoning te bemachtigen, moeten uitwijken naar een huurwoning. Volgens de NVM lag de gemiddelde huur in het vrije segment in de tweede helft van 2018 op EUR 1.050 per maand, een stijging van 2,9% ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder.

Deze stijging valt minder hoog uit dan voorheen, wat waarschijnlijk vooral te maken heeft met de lagere huurstijging in de populaire steden.

In de populaire steden zit tegenwoordig minder rek in de huren, omdat er een limiet is aan wat huurders willen betalen. Dit laatste blijkt ook uit het feit dat verhuurders in het hoge prijssegment boven EUR 2.500 per maand langer moeten wachten voordat zij een huurder vinden. In Europees perspectief valt de hoogte van de huren nog mee. Uit onderzoek naar de huurniveaus in vijftien Europese hoofdsteden blijkt dat Amsterdam op de negende plek staat.

Huurprijzen Amsterdam internationaal geen uitschieter



Bron: Pararius

Maximum aan huurstijging sociale segment

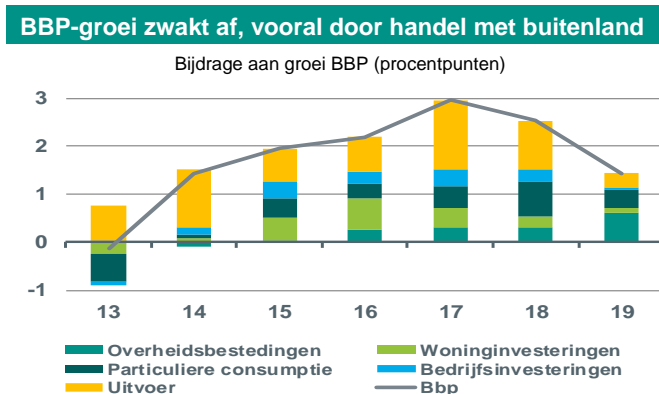
De huurstijging in het sociale segment is aan banden gelegd. De belangenorganisaties van huurders en woningcorporaties hebben in december het Sociaal Huurakkoord gesloten. In dit akkoord hebben zij vastgelegd dat de totale huursom van corporaties de komende drie jaar niet harder zal stijgen dan de inflatie. Het kabinet wil deze afspraak nog voor 2020 wettelijk regelen.

Verder overweegt het kabinet het aandeel van de WOZ-waarde in het Woningwaardestelsel beperken. De WOZ-waarde speelt sinds 2015 een rol bij de vaststelling van de maximale huur van sociale huurwoningen. Als gevolg van de sterke prijsstijgingen dreigen de huren zodanig te stijgen dat woningen niet langer in het sociale segment vallen. Het kabinet wil al te grote verschuivingen voorkomen en overweegt het aandeel van de WOZ-waarde te begrenzen tot EUR 250.000. Beleggers zijn hiertegen gekant, want als deze maatregel erdoor komt, zouden sociale huurwoningen die in verband met de WOZ-waardestijging zijn geliberaliseerd, kunnen terugkeren naar het sociale segment.

Strengere regels voor het sociale segment

Er gaan meer regels in het sociale huursegment op de schop. De regering wil dat bij de toewijzing van sociale huurwoningen meer rekening wordt gehouden met de huishoudenssamenstelling. Huishoudens met meerdere gezinsleden profiteren hiervan. Verder vindt de regering dat de huur van bewoners van sociale huurwoningen met een hoog inkomen sneller omhoog mag. Daarnaast moeten ouderen met vermogen maar met een laag inkomen in aanmerking kunnen komen voor een bij hun woonwensen en zorgbehoefte passende woning.

Tot slot wil de regering illegale verhuur van sociale huurwoningen zwaarder beboeten. De maximale boete voor illegale verhuur gaat omhoog van EUR 20.000 naar EUR 83.000. Bij de eerste overtreding geldt een boete van EUR 20.000. Bij herhaalde overtredingen kan de boete oplopen. De aanpassing moet ervoor zorgen dat sociale huurwoningen alleen toevallen aan mensen die daar recht op hebben en dat de wachttijden voor sociale huurwoningen dalen.



De economie is voorbij hoogtepunt

Met de daling van het aantal transacties en de minder sterke prijsstijging worden de signalen van afkoeling op de woningmarkt duidelijker zichtbaar. Dit valt samen met tekenen dat ook de economische conjunctuur over haar hoogtepunt heen is. De bbp-groei zal dit jaar voor het tweede jaar op rij afzakken, naar 1,4%. De arbeidsmarkt doet het nog goed, maar wij verwachten dat de banengroei geleidelijk zal afnemen en dat de werkloosheid op termijn weer kan oplopen. Dit brengt met zich mee dat de besteedbare inkomens, een belangrijke motor van de huizenprijsontwikkeling, minder hard zullen stijgen.

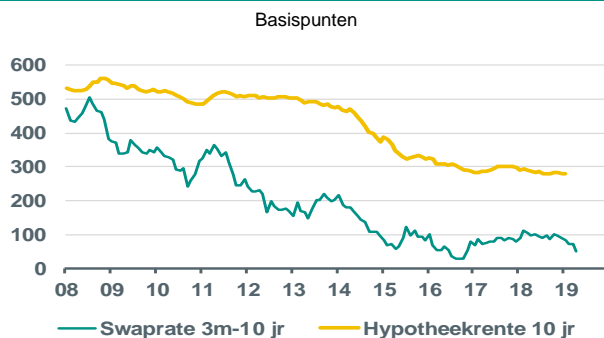
De belangrijkste oorzaak van de bbp-groei afzwakking is de minder sterke vraag uit het buitenland. De uitvoer heeft last van de afzwakking van de groei van de wereldhandel. Hier liggen diverse factoren aan ten grondslag, zoals de krappere financieringsruimte in de VS en China en het handelsconflict tussen deze twee landen. Daarnaast zijn er belemmeringen dichterbij huis. De brexit, het tekort op de Italiaanse begroting en de gelehesjesprotesten in Frankrijk tasten het sentiment aan. Verder wordt de bbp-groei gedrukt door de stagnatie van de autoproduktie in verband met de strengere milieueisen.

De hypotheekrente blijft voorlopig laag

De ECB heeft met oog op de zwakke conjunctuurprognoses en de aanhoudend lage inflatie besloten de eerder voorgenomen renteverhogingen vooruit te schuiven. Verder heeft zij aangekondigd geld beschikbaar te stellen voor banken om de kredietverlening aan bedrijven op peil te houden en de economische activiteit te stimuleren. De ECB staat hier niet alleen in. Ook in China en de Verenigde Staten hebben de centrale banken aangekondigd de economie wat lucht te geven. Het vooruitzicht van een voorlopig ruim monetair beleid drukt de kapitaalmarktrente omlaag.

De ruimere beschikbaarheid van geld helpt ook banken zich goedkoop te financieren. Na een kortstondige stijging zijn zowel de swaprentes als de CDS-premies recent weer gedaald. Tegen de achtergrond van toegenomen concurrentie op de hypotheekmarkt sterkt dit de verwachting dat de hypotheekrente, die voor leningen met een rentevastperiode van tien jaar al sinds juli rondom 2,8% schommelt, voorlopig laag blijft. Een belangrijke pijler onder de betaalbaarheid van de woningmarkt en de stijging van de huizenprijzen, blijft dus intact.

De hypotheekrente blijft voorlopig laag



Bron: Thomson Reuters Datastream

De kapitaalbuffers voor hypotheekleningen gaan mogelijk omhoog

Wat betreft de financiering van banken zijn er ontwikkelingen die de hypotheekrente zowel positief als negatief kunnen beïnvloeden. Zo is er de afgelopen maanden in Europa vooruitgang geboekt met het raamwerk voor *covered bonds*, een instrument voor banken om geld op te halen om hypotheekleningen mee te financieren. Er is nu een voorstel waar het Europees parlement nog voor de Europese verkiezingen zijn goedkeuring over mag uitspreken. Het raamwerk verschaft banken meer duidelijkheid over het gebruik van *covered bonds*.

Hier staat tegenover dat het Financieel Stabiliteitscomité (FSC), een comité met vertegenwoordigers van De Nederlandsche Bank (DNB), Autoriteit Financiële Markten en het ministerie van Financiën, wil laten onderzoeken of de contracyclische kapitaalbuffer, die banken verplicht om hogere buffers aan te houden bij een sterke groei van de kredietverlening, niet beter kan worden vervangen door een hogere buffer specifiek voor hypotheekleningen. Een dergelijke verandering heeft mogelijk een opwaarts effect op de hypotheekrente.

Hypotheektaxaties onder de loep

Het FSC heeft twijfels over de kwaliteit en de onafhankelijkheid van woningtaxaties. Onderzoek van DNB naar de taxaties in de periode 2012-2017 wijst uit dat de koopsom vaak leidend is bij taxaties: een derde van de taxaties is gelijk aan de koopsom¹. Verder blijkt het merendeel van de taxaties boven de koopsom te liggen, terwijl het bij normale omstandigheden even vaak onder als boven de koopsom behoort te liggen. Het taxatiebedrag was gemiddeld 5,3% hoger dan de koopsom.

¹ Molen R. van der, R. Nijskens, 'De kwaliteit en onafhankelijkheid van woningtaxaties', DNB, *Occasional Studies*, Volume 17-1

De structureel hoge taxaties hebben volgens de onderzoekers een prijsopdrijvend effect, omdat hoge biedingen zelden door de taxaties worden gecorrigeerd. Bovendien kunnen de hoge taxaties voor een onderschatting van de kredietrisico's bij banken leiden. Met oog op deze risico's kijkt de regering hoe de kwaliteit en onafhankelijkheid van fysieke taxaties kan worden verbeterd. Daarnaast laat zij de mogelijkheden van modelmatig waarderen onderzoeken. Dat laat minder ruimte voor beïnvloeding en is bovendien goedkoper, maar heeft als nadeel dat het weinig ruimte biedt voor maatwerk, bijvoorbeeld wanneer de onderhoudsstaat van een woning afwijkt van omringende huizen.

De hypotheekrenteaftrek ligt opnieuw onder vuur

Niet voor het eerst, en waarschijnlijk ook niet voor het laatst, hamerde het FSC onlangs op verdere vermindering van de hypotheekrenteaftrek. Een verminderde fiscale begunstiging zal bijdragen aan een lagere hypotheekschuld. Het comité krijgt bijval van Maarten Camps, de secretaris-generaal van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat. Die stelt dat de huidige verlaging van de renteaftrek een stap in de goede richting is maar nog niet voldoende.

Camps vindt dat de hypotheekrenteaftrek de stabiliserende werking van het monetair beleid ondermijnt. Huishoudens voelen de renteverhogingen en –verlagingen die de centrale bank doorvoert om de conjunctuur te sturen, minder in hun portemonnee doorwerken. De renteaftrek beperkt dus het effect van de maatregelen van de centrale bank, waardoor de conjunctuurencyclus grotere uitlagen kent. Daarnaast heeft de hypotheekrenteaftrek volgens hem een prijsopdrijvend karakter.

De inzet van pensioenvermogen voor aflossing is niet zo'n goed idee

De Nederlandse hypotheekschuld is in internationaal perspectief hoog. Tegelijkertijd hebben huishoudens een omvangrijk pensioenvermogen. Omdat werknemers pensioenpremies afdragen, houden zij minder geld over voor woningaanschaf. Uit enquêtes blijkt dat werknemers graag ruimere toegang zouden willen hebben tot hun pensioenvermogen om hun hypotheek af te lossen, hetzij door een deel van het gespaarde pensioenbedrag in één keer op te nemen, dan wel door een tijdelijke premievakantie.

Volgens onderzoekers van de Amsterdam School of Real Estate is dit echter niet echt interessant voor werknemers.² De inzet van pensioenpremies voor aflossing zou nauwelijks bijdragen aan een betere betaalbaarheid van wonen, noch aan de financiële weerbaarheid van huizenbezitters. De inzet van pensioenbesparingen zal bovendien ten koste gaan van het pensioeninkomen later. Dat de voordelen beperkt zijn, komt onder andere door verschillen in de fiscale behandeling. Tot slot wijzen de onderzoekers op het risico van prijsstijgingen wanneer pensioengeld vrijkomt voor woningaanschaf. Zeker in markten waar het aanbod traag reageert, is dit risico aanwezig.

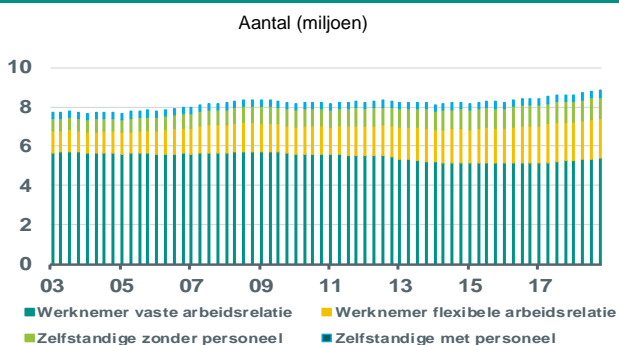
² Schilder F., S. van Hoogdalem, J. de Vries, J. Conijn, 'Aflösen of opbouwen: de mogelijke rol van pensioenpremies bij het versneld aflösen van de hypotheekschuld' Amsterdam School of Real Estate, *ASRE Research Paper* 2019-2, Februari 2019

Groter aandeel oversluiters in de hypotheekaanvragen

De lage hypotheekrente ondersteunt de hypotheekverstrekking. Volgens Hypotheek Data Netwerk, dat het merendeel van alle hypotheekaanvragen registreert, zijn vorig jaar 389.000 hypotheekaanvragen geregistreerd, 4% meer dan het jaar ervoor. De stijging van de hypotheekaanvragen kwam door de oversluiters. Het aantal aanvragen dat samenhangt met woningaanschaf daalde juist. Terwijl doorstromers meer aanvragen indienden, dienden starters beduidend minder aanvragen in.

Het aandeel van zelfstandigen zonder personeel (zzp'ers) in de hypotheekaanvragen steeg in 2018 licht. De laatste jaren is er meer ruimte gekomen voor mensen zonder vast contract om een hypotheek te sluiten, waardoor hun aandeel in de aanvragen stijgt. Met ongeveer een tiende van de aanvragen is het aandeel van zzp'ers in de aanvragen min of meer gelijk aan hun aandeel in de beroepsbevolking. De toename brengt wel enig risico met zich mee. Onderzoek van de ECB wijst uit dat de betalingsachterstanden bij hypotheekgevers zonder vast dienstverband hoger zijn.³

Meer zzp'ers door flexibilisering arbeidsmarkt



Bron: CBS

Omvangrijke verduurzamingsopgave

Bij meer dan een kwart van de hypotheekaanvragen is een energielabel overhandigd aan de verstrekker. Dat het aandeel stijgt, komt vermoedelijk door het rentevoordeel en de ruimere mogelijkheden om energiebesparende maatregelen te financieren. Het FSC is hier alert op. Het benadrukte onlangs dat financiers bij woningverduurzaming erop dienen te letten dat de financiering in overeenstemming is met de gerealiseerde energiebesparing en dat daar voldoende waarborgen voor zijn.

Het kabinet wil dat de CO₂-uitstoot in 2030 halveert ten opzichte van 1990. Om dit te bereiken zijn ingrijpende maatregelen noodzakelijk. De gebouwde omgeving is verantwoordelijk voor omstreeks 40% van de totale CO₂-uitstoot. Woningen nemen de helft daarvan voor hun rekening. Bij woningen van vóór 1950 is verduurzaming relatief ingewikkeld. Bij woningen die gebouwd zijn in de periode 1950-1995, ligt het al wat makkelijker. Het betreft veelal rijtjeshuizen die relatief eenvoudig op grote schaal te isoleren zijn. Woningen van na 1995 zijn met behulp van zonnepanelen en warmtepompen relatief eenvoudig te verduurzamen.

³ Gaudencio J., A. Mazany, C. Schwarz, 'The impact of lending standards on default rates of residential real estate loans' *Occasional Paper Series*, no 220, March 2019

Kortere terugverdiertijd bij verduurzaming

Niet alle maatregelen zijn financieel even aantrekkelijk. Een rijtjeswoning verduurzamen kost nu ongeveer EUR 75.000. Dat is nog te hoog om rendabel te zijn. Daarvoor zou de prijs moeten zakken naar EUR 45.000. Een dergelijke prijsdaling is mogelijk als er meer verduurzamingsproducten worden verkocht en schaalvoordelen hun werk doen.

Woningverduurzaming: terugverdiertijd en rendement

Investing	Terugverdiertijd (jaren, indicatie)	Rendement (indicatie)
Vloerisolatie	9	6%
Dakisolatie	8	6%
Muurisolatie	4	9%
HR++ glas	13	5%
Zonnepanelen	8	4,5%*
Warmtepomp als vervanging van cv (i.c.m. zonnepanelen)	Vaak nooit. Soms zeer lang (≥ 17 jaar)	Negatief (of nadert 0%)
Zonneboiler voor warm water	20	0%
Zonneboiler voor warm water & cv	9	4,5%
Zonneboiler voor warm water & cv plus warmtepomp en zonnepanelen	12	2,5%

Bron: Financial Focus ABN AMRO⁴

De eerste stap bij verduurzamen is isolatie en de aanschaf van zonnepanelen. De terugverdiertijd daarvan is kort en het rendement aantrekkelijk. De laatste stap, het echt energieneutraal maken van een goed geïsoleerde woning met vloerverwarming, is op basis van de huidige technologieën en energieprijzen vanuit financieel oogpunt vaak niet rendabel. De prijzen van warmtepompen zullen ten minste 40% moeten dalen om de aanschaf rendabel te maken, tenzij de aardgasprijs fors stijgt. De combinatie van verschillende technologieën, zoals een zonneboiler voor warm water en cv plus eventueel warmtepomp en zonnepanelen in combinatie met bestaande gas-cv-ketel of elektrische naverwarmer, kunnen wel interessant zijn voor zowel milieu als portemonnee.

Nieuwbouw blijft achter bij de behoefte

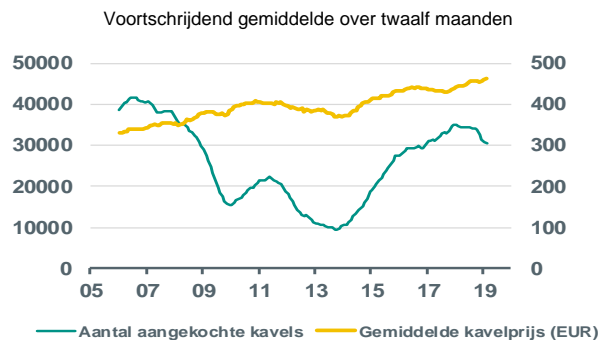
Er zijn verschillende oorzaken voor het achterblijven van de woningbouwproductie. Ten eerste zijn trage procedures bij de verlening van bouwvergunningen een belangrijke factor. Ten tweede leiden de hogere personeels- en materiaalkosten tot uitstel en soms ook afstel van bouwprojecten. Ten derde weigeren gemeenten hun grond voor een schappelijker prijs te verkopen nu de bouwkosten oplopen en het rendement op woninginvesteringen onder druk staat. In plaats daarvan stellen veel gemeenten aanvullende voorwaarden, bijvoorbeeld ten aanzien van het aandeel huurwoningen of

⁴ M. Bril, 'CO2-reductie doelstelling vergt ingrijpen in uw huis', *Financial Focus* 2019, ABN AMRO Bank

het maximale verkoopbedrag, waardoor projecten nog duurder uitvallen en het rendement voor ontwikkelaars afneemt. Ten vierde blinkt de bouwsector niet uit door innovatievermogen. Ten vijfde spelen ongreepbare factoren een rol, zoals het weer. Zo bemoeilijkten afgelopen zomer de lage waterstanden in de rivieren de toevoer van bouwmaterialen.

Het kabinet wil de bouw van woningen versnellen. Met de vijf grote steden waar de krapte het sterkst is, wil het woondeals sluiten met afspraken over versnelling van de bouw van specifieke bouwprojecten op korte termijn, de plancapaciteit en de grote gebiedsontwikkelingen. De afgelopen maanden zijn er al deals gesloten met Groningen en Eindhoven. Amsterdam, Utrecht, Rotterdam en Den Haag zullen volgen. Verder probeert het kabinet de nieuwbouw te versnellen door obstakels bij grondverwerving en bestemmingswijziging weg te nemen. Een instrument hiervoor is de aangepaste Crisis- en Herstelwet.

Minder kavels verkocht, kavelrijzen stijgen



Bron: Kadaster

Gebrek aan locaties remt bouw

Een belangrijke beperking bij de bouw van nieuwe woningen is het aantal bouwlocaties. Diverse partijen vinden dat het Rijk de regie dient te nemen. Maar de regering is van mening dat deze verantwoordelijkheid beter belegd is bij lagere overheden. Wel heeft de regering het expertteam Woningbouw gevormd om gemeenten te helpen strubbelingen bij specifieke locaties vlot te trekken. Verder heeft de regering een Financieringsfaciliteit Binnenstedelijke Transformatie ingericht met EUR 38 mln voor leningen om locaties te transformeren.

De regering zou ook op andere manieren het aantal bouwlocaties kunnen vergroten. De kloof tussen de bestuurlijke afspraken voor de woningbouw (afgemeten aan de zachte plancapaciteit) en de direct uitvoerbare plannen (afgemeten aan de harde plancapaciteit) wijst erop dat woningbouw laag op de prioriteitenlijst staat. Gemeenten houden vaak liever rekening met de belangen van zittende bewoners, terwijl provincies meer belang hechten aan de bescherming van natuur en milieu. Tegen deze achtergrond raadt het Centraal Planbureau aan de bevoegdheden van provincies te beperken, zodat gemeenten meer de vrije hand krijgen. Daarnaast zouden gemeenten meer financiële prikkels moeten krijgen om bouwlocaties te ontwikkelen, opdat woningbouw meer kansen krijgt.⁵

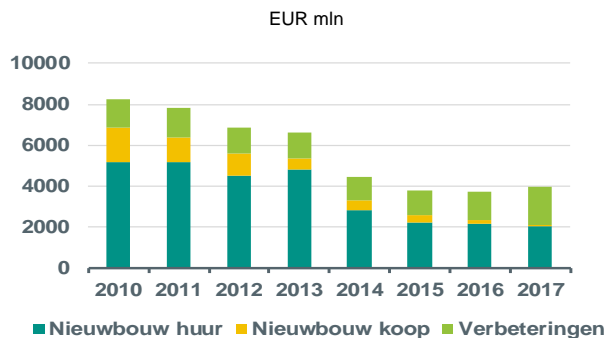
⁵ Michielsens T., S. Groot, J. Veenstra, 'Het bouwproces van nieuwe woningen' CPB boek, maart 2019

Corporaties in de knel

De corporaties hadden voorheen een prominente rol bij nieuwbouw. Dat is niet langer het geval. Zij hebben hun investeringen in de periode 2010-2017 meer dan gehalveerd naar minder dan EUR 4 mld met als gevolg dat het aantal door hen gerealiseerde woningen sterk is gedaald van 36.600 naar 15.400. Omdat corporaties zich op hun kerntaak dienen te richten, heeft de bouw van woningen in het middenhuursegment en van koopwoningen geen prioriteit meer. Maar ook de bouw van sociale huurwoningen staat onder druk. De belangrijkste reden is het gebrek van bouwlocaties. Onder de nieuwe Woningwet gelden er voor corporaties strengere regels bij de verwerving van grond, waardoor zij afhankelijker zijn geworden van gemeenten. Pas als die het sociale huursegment in hun plannen opnemen, kunnen corporaties aan de slag.

Verder maken de hogere bouwkosten het lastiger om rendabele projecten te vinden. Wat soms ook een rol speelt, is het gebrek aan financiële ruimte. Corporaties mogen hun huren slechts beperkt verhogen. Daarnaast hebben zij diverse verplichtingen, waaronder de Verhuurderheffing van EUR 1,7 mld. Deze roomt niet alleen de inkomsten af, maar drukt ook de waarde van de portefeuille en het toekomstig rendement. Dan is er de ATAD-richtlijn, die belastingontwijking door multinationals tegengaat. Deze richtlijn kost de corporaties jaarlijks EUR 300 mln. Het kabinet biedt enge compensatie met een korting van EUR 100 mln op de Verhuurderheffing en een heffingskorting tot EUR 104 mln voor duurzaamheidsinvesteringen. Dat is echter onvoldoende om de last volledig weg te nemen. Tot slot is de investeringscapaciteit bij corporaties slecht verdeeld. Er zit relatief veel vermogen bij corporaties in de regio's met een beperkte investeringsopgave.

Sterke afname van investeringen corporaties



Bron: Conijn⁶

Beleggers nemen stokje deels over

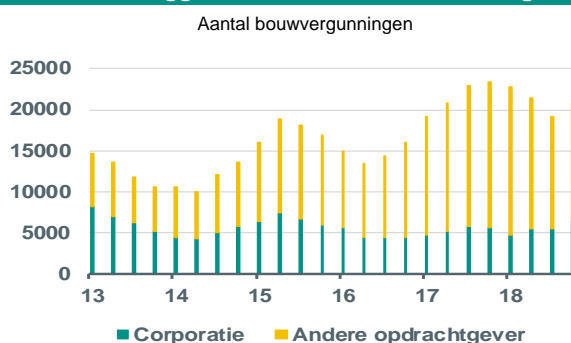
Het aandeel huurwoningen van andere aanbieders dan corporaties is sinds 2012 gestegen. Dit komt vooral doordat institutionele beleggers een groter aandeel hebben in de verstrekte bouwvergunningen en veel nieuwe huurwoningen hebben gebouwd. Zij hebben omvangrijke middelen en willen hun portefeuilles uitbreiden. Uit onderzoek blijkt dat beleggers EUR 20 mld beschikbaar hebben om te investeren. Dit geld komt veelal van pensioenfondsen, beleggers met een langetermijnhorizon.⁷

⁶ Conijn J., 'Kenniss is als een fata morgana', afscheidsrede UVA 17 januari 2019

⁷ Wirtz S., J. van Hasenbroek, 'De woning(beleggings)markt in beeld 2019', Capital Value

Deze beleggers zien kansen in het huursegment vanwege de toegenomen vraag naar huurwoningen als gevolg van de demografische groei, de aangescherpte hypotheeknormen voor starters en de flexibilisering van de arbeidsmarkt. De belangstelling van beleggers gaat niet alleen uit naar de grote steden en de Randstad. Vanwege de gestage daling van aanvangsrendement richten zij ook hun vizier op andere regio's. Onder de beleggers bevinden zich ook steeds meer partijen uit het buitenland. Het stabiele economisch klimaat speelt een belangrijke rol bij de keuze voor investeren in Nederlandse woningen.

Particuliere beleggers bouwen meer huurwoningen



Bron: CBS

Beleggers stuiten wel op weerstand

Hoewel beleggers een belangrijke rol kunnen spelen bij de groei van het middenhuursegment worden zij niet altijd met open armen ontvangen. Gemeenten stellen strenge eisen ten aanzien van de toekomstige huurprijzen en de termijn waarop beleggers hun huurpanden mogen uitpanden. Sommige gemeenten overwegen een bewoningsplicht in te stellen, zodat alleen kopers nieuwbouwwoningen mogen betrekken. Dan is er nog de zogenaamde 'noodknop middenhuur'. De regering overweegt gemeenten die kampen met schaarste in het middensegment, het recht te geven de aanvangshuur van vrijesectorhuurwoningen tijdelijk te maximeren op basis van een percentage van de WOZ-waarde om zo woekerhuren te voorkomen.

De institutionele beleggers klagen over dit soort maatregelen. Deze zouden slechts tot onzekerheid over hun toekomstig rendement leiden en ervoor zorgen dat bouwplannen sneuvelen. De beleggers vinden de maatregelen bovendien overbodig. Zij wijzen erop dat zij hun reële huren de afgelopen jaren hooguit met 0,9% per jaar hebben verhoogd. Om hun goede wil te benadrukken, wijzen zij naar een onlangs gesloten contract voor de bouw van 7.000 kwalitatief hoogwaardige middensegmenthuurwoningen in de provincie Utrecht met afspraken over een beperkte huurstijging.

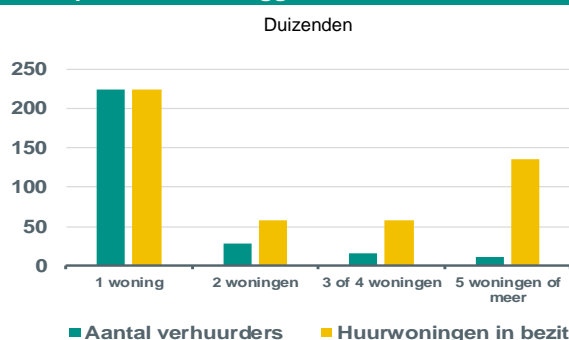
Negatief imago buy-to-let

De institutionele beleggers hebben het probleem dat zij over één kam worden geschoren met beleggers die koopwoningen opkopen om te verhuren. Er heerst scepsis over hun bijdrage aan de woningmarkt. Zij zouden koopstarters van de markt verdringen en nauwelijks helpen om het woningtekort op te lossen, omdat zij het gebrek aan huurwoningen verruilen voor een gebrek aan koopwoningen. Verder zouden zij de markt snel verlaten als het tij keert en zodoende bijdragen aan heviger

prijsschommelingen. Om uitsluitel te krijgen over de bijdrage van de zogenaamde *buy-to-let*-beleggers heeft de regering opdracht gegeven voor nader onderzoek.

Een maatregel om woningspeculatie tegen te gaan, is de overdrachtsbelasting voor beleggers te verhogen. Met de extra belastinginkomsten zou de overheid de overdrachtsbelasting voor starters juist kunnen verlagen. Diverse oppositiepartijen dringen hierop aan. De regering denkt echter niet dat dit ook praktisch uitvoerbaar is. Zij wijst erop dat dit duidelijke definities vereist van zowel starters als beleggers. Verder wijst zij op het gevaar dat er fiscale constructies komen om de hogere belastingtarieven te omzeilen en het risico dat verhuurders de hogere kosten doorberekenen aan hun huurders.

280.000 particuliere beleggers bezitten 475.000 woningen



Bron: CBS

De overheid komt met regels voor verhuurplatforms

Tot slot wil de regering de toeristische verhuur via platformen als Airbnb reguleren. Woningeigenaren die hun woning aanbieden, dienen zich bij de gemeente te registreren en hun registratienummer bij iedere advertentie te vermelden. Verder komt er een vergunningsplicht en een meldingsplicht bij feitelijke verhuur. Dan weten gemeenten welke woningen worden verhuurd, hoe vaak, en wie verantwoordelijk is. Tevens kunnen zij restricties opleggen, zoals een maximale verhuurtermijn, en daarop handhaven. Met hulp van de ingewonnen informatie zal bovendien toeristenbelasting, inkomstenbelasting en btw kunnen worden geheven.

Regulering van woningverhuur aan toeristen zal een rem zetten op de huizenprijzen in sommige buurten. Recent wetenschappelijk onderzoek wijst uit dat Airbnb de huizenprijzen in Los Angeles met drie procent heeft verhoogd.⁸ Het effect is het sterkst in de bij toeristen populaire stadsdelen, waar de waarderingen soms met meer dan veertig procent stegen. De uitkomsten zijn niet rechtstreeks te vertalen naar andere toeristische trekpleisters als Amsterdam, waar in 2017 in totaal 2,1 miljoen Airbnb overnachtingen plaatsvonden. De gevolgen voor de omgeving kunnen zowel positief als negatief zijn. Zo kan het winkel- en horeca-aanbod veranderen, geven toeristen soms overlast en kan de bevolkingssamenstelling van de buurt wijzigen, omdat sommige bewoners de huren niet meer kunnen opbrengen.

⁸ Koster H., J. van Ommeren, N. Volkshausen, 'Airbnb verhoogt woningprijzen en huren in Los Angeles', *ESB Jaargang 103* (47685), 20 december 2018

Lees meer over het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie en sectoren. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden.