Analyse | 20 juli 2023

Sterke prijsstijging bouwgrond hindert nieuwbouw

De prijzen van bouwgrond zijn de laatste jaren explosief gestegen. Een meer realistische prijsontwikkeling van bouwkavels kan een impuls geven aan nieuwbouw, die al zo wordt geplaagd door hoge bouwkosten en wettelijke beperkingen. De wijze waarop grondprijzen tot stand komen, blijkt echter diffuus en weinig transparant, en de verwachtingen zijn vaak te hooggespannen.

De ambitie van het kabinet om tot 2030 per jaar 100.000 nieuwe woningen te bouwen, lijkt moeilijk te realiseren. De problemen zijn bekend: schaarste van locaties, stikstofregelgeving, trage vergunningverlening, beperkingen rond de verkoop om woningen betaalbaar te houden, eisen aan duurzaamheid en hoge bouwkosten zitten in de weg. Tot overmaat van ramp is daar in 2022 een snelle stijging van de rente bovenop gekomen, waardoor de vraag naar woningen en dus ook nieuwbouwwoningen onderuit is gegaan. Nieuwe projecten zijn hierdoor bijna volledig gestaakt.

In het debat over de totstandkoming van nieuwe woningen is de grondprijs lang onderbelicht geweest. En dat terwijl het verlagen van de grondprijs door grondeigenaren het verschil kan maken om in deze moeilijke tijden toch nieuwbouw te kunnen blijven realiseren. De belangrijke rol van de grondprijs is voor Hugo de Jonge reden geweest om recent zijn pijlen te richten op de grondmarkt. In een kamerbrief die de demissionair minister van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening op 19 juni naar de Tweede Kamer stuurde, pleit hij voor beleidswijzigingen die ervoor moeten zorgen dat de prijs voor bouwgrond daalt en grondontwikkeling sneller plaatsvindt.

Maar wat is eigenlijk precies bekend over de grondprijzen en de ontwikkeling daarin? Deze analyse verkent de dynamiek van de grondmarkt en probeert daar met cijfers verdieping in aan te brengen. Op basis van data van het Kadaster onderzoekt ABN AMRO waar in Nederland de prijzen van particuliere bouwkavels het snelst zijn gestegen. Na deze data-analyse gaat het artikel nader in op de drijvende krachten achter de grondmarkt en de totstandkoming van grondprijzen en de invloed hiervan op nieuwbouw.

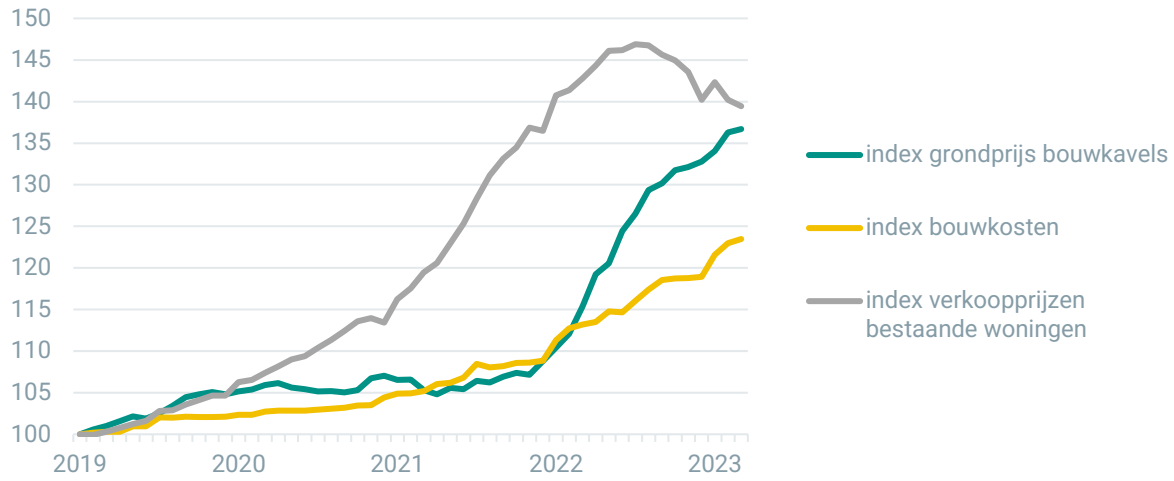
Grondprijsstijging in perspectief

In de afgelopen jaren zijn de prijzen voor bestaande en nieuwbouwwoningen fors gestegen. Als reden voor de prijsstijging van nieuwbouwwoningen worden vaak de hoge bouwkosten aangevoerd. Waar in 2022 veel aandacht uitging naar de stijging van de materiaalkosten, is in

dezelfde periode de prijs van bouwkavels betaald door particulieren echter veel sterker gestegen (zie Figuur 1).

Al tussen 2019 en 2021 steeg de gemiddelde prijs voor bouwkavels in een hoger tempo dan de bouwkosten, maar vanaf begin 2022 nam die echt een vlucht. De stijging van de grondprijs bemoeilijkt de totstandkoming van nieuwbouw. Een daling is nodig om de prijs van nieuwbouw aan te laten sluiten op de nieuwe marktomstandigheden. Dat betekent dat grondeigenaren water bij de wijn moeten doen.

Figuur 1 Prijzen van bouwkavels stegen harder dan bouwkosten



Bron: Kadaster, BDB Bouwkostendata

Transacties en grondprijzen in beeld

Figuur 1 toont de stijging in grondprijzen bij transacties waarbij particulieren als koper optreden bij de aankoop van percelen voor grondgebonden woningen. Het is daarmee de laatste transactie vóór de bouw en de oplevering van een grondgebonden nieuwbouwwoning. Voorafgaand aan de realisatie en oplevering van koopwoningen heeft voor de betreffende percelen vaak al een hele historie aan grondtransacties plaatsgevonden. De grond verandert minimaal één, maar vaak meerdere keren van eigenaar voordat daadwerkelijk een woning gebouwd wordt. Ergens gedurende dit proces van grondtransacties is de grond vrijwel altijd van bestemming veranderd naar grond bedoeld om een woning op te bouwen.

Het Kadaster heeft via verkoopakten in de Basisregistratie Kadaster (BRK) zicht op de prijs die betaald is voor bouwkavels voor grondgebonden woningen. Het gaat hierbij om grond die al aangemerkt is als bouwgrond voor woningen, en die wordt betaald door particulieren als laatste transactie voor realisatie en oplevering van de nieuwbouwwoning. Alleen voor de transacties van bouwkavels die verlopen van een rechtspersoon (zoals een ontwikkelaar, aannemer of de gemeente) naar een natuurlijke persoon (een particulier) kan het Kadaster namelijk een betrouwbaar beeld geven van de prijsontwikkeling. Het gaat daarbij in de praktijk om prijzen van de grond onder te bouwen eengezins-koopwoningen.

Dit betekent dat de prijzen die in een eerder stadium voor de betreffende grond zijn betaald, voor zover de grond is overgegaan van de ene naar de andere rechtspersoon (zoals van een gemeente naar een projectontwikkelaar), niet in beeld zijn en derhalve geen onderdeel uitmaken van deze analyse. Bij deze grondtransacties gaat het veelal om nog te ontwikkelen gronden of een pakket aan percelen, waarbij het voor het Kadaster niet mogelijk is om de betaalde grondprijzen te relateren individuele bouwkavels voor nieuwbouw.

De wel zichtbare prijsontwikkeling vormt een beeld van wat er door particulieren door de jaren heen betaald is, vaak dus als sluitstuk van de grondhandel van stukken grond onder grondgebonden nieuwbouwkoopwoningen. Met behulp van data van het Kadaster kan dieper worden gedoken in de ontwikkeling van de grondprijzen bij dit soort transacties. In totaal zijn ruim 345.000 transacties tussen 2008 en 2022 geanalyseerd. Bij 246.000 transacties was de verkoper een marktpartij en bij 99.000 van de transacties de overheid, in dit geval bijna altijd een gemeente.

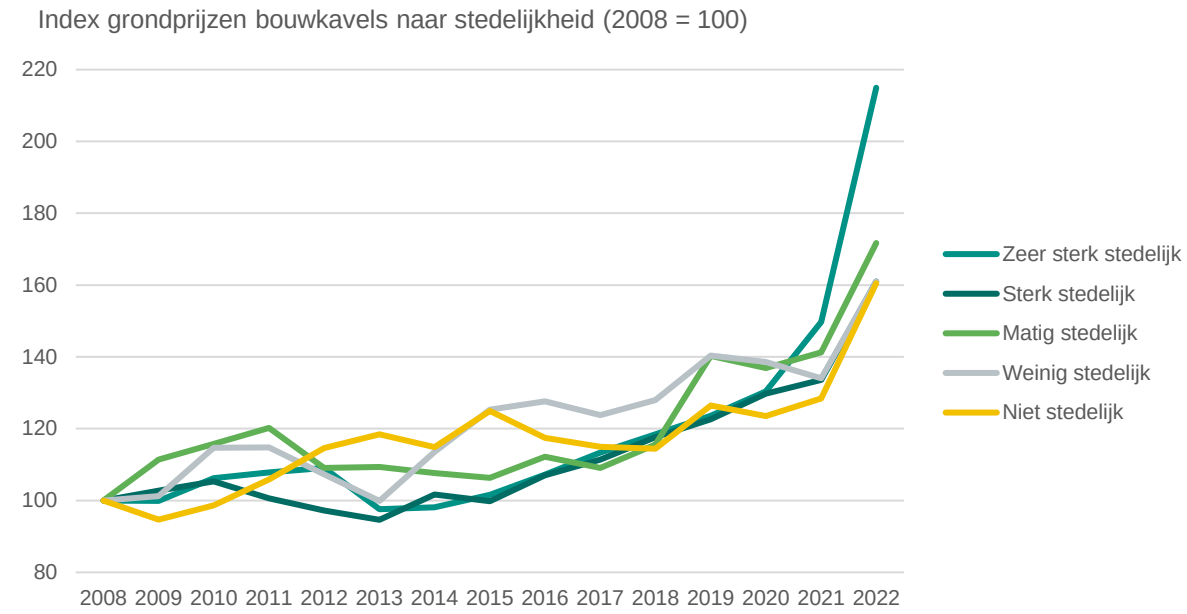
Bij transacties waarbij de verkoper een marktpartij is, gaat het veelal om bouwkavels waarbij de koper een nieuwbouwwoning inclusief kavel koopt, zoals bij een nieuwbouwproject. Bij transacties waarbij de overheid de vervreemder is, kan het gaan om zogenoemde ‘abc-transacties’, hier bedoeld om als gemeente de regie te behouden over hetgeen op de locatie gebouwd wordt. Hierbij verkrijgt de gemeente grond van bijvoorbeeld een aannemer en verkoopt het deze grond voorts aan particulieren waarbij diezelfde aannemer als bouwer optreedt. In andere gevallen verwerft de koper grond van de gemeente en bouwt de koper de woning zelf in opdrachtgeverschap. Het betreft hier meestal losstaande woningen.

De prijsontwikkeling van de grond verschilt tussen deze twee typen verkopers sterk en is in feite zijn onvergelijkbaar. De eerste oorzaak hiervan is dat het soort bouwkavel en de locatie doorgaans per type verkoper niet vergelijkbaar zijn. Marktpartijen treden namelijk vaak op als verkoper bij (grootschalige) woningbouwprojecten. Dit komt mede doordat gemeenten in het verleden zijn gestopt met actief grondbeleid en veel grondposities naar marktpartijen zijn gegaan. De transacties waarbij de gemeente een bouwkavel verkoopt aan een particulier betreffen meestal losse bouwkavels in meer landelijk gelegen gebieden. Een tweede oorzaak is dat de verkoper kan worden aangemerkt als marktpartij, maar dat in werkelijkheid sprake is van een publiek-private samenwerking waarbij ook de gemeente een rol heeft en als een van de partijen grond inbrengt. De rol van de gemeente kleurt daarmee transacties waarbij een marktpartij de verkoper is. In tegenstelling tot het kunnen vergelijken van de typen verkopers, is er wel een betrouwbare vergelijking mogelijk van transacties tussen verschillende gebieden.

Forse stijging in zowel landelijke als stedelijke gebieden

Uit data van het Kadaster blijkt dat de stijging van de grondprijzen betaald door particulieren in de afgelopen jaren het grootst was in de ‘zeer sterk stedelijke’ gebieden. Al in 2021 was in dit segment een sterke stijging van de prijs voor bouwkavels die daarop werd gevolgd door een explosieve stijging een jaar later. Die sterke stijging in 2022 vond plaats in alle typen gebieden zo blijkt uit Figuur 2, van de grote steden tot de meest landelijke gebieden.

Figuur 2 Grondprijzen geëxplodeerd, vooral in meest stedelijke gebieden



Bron: Kadaster, bewerking ABN AMRO

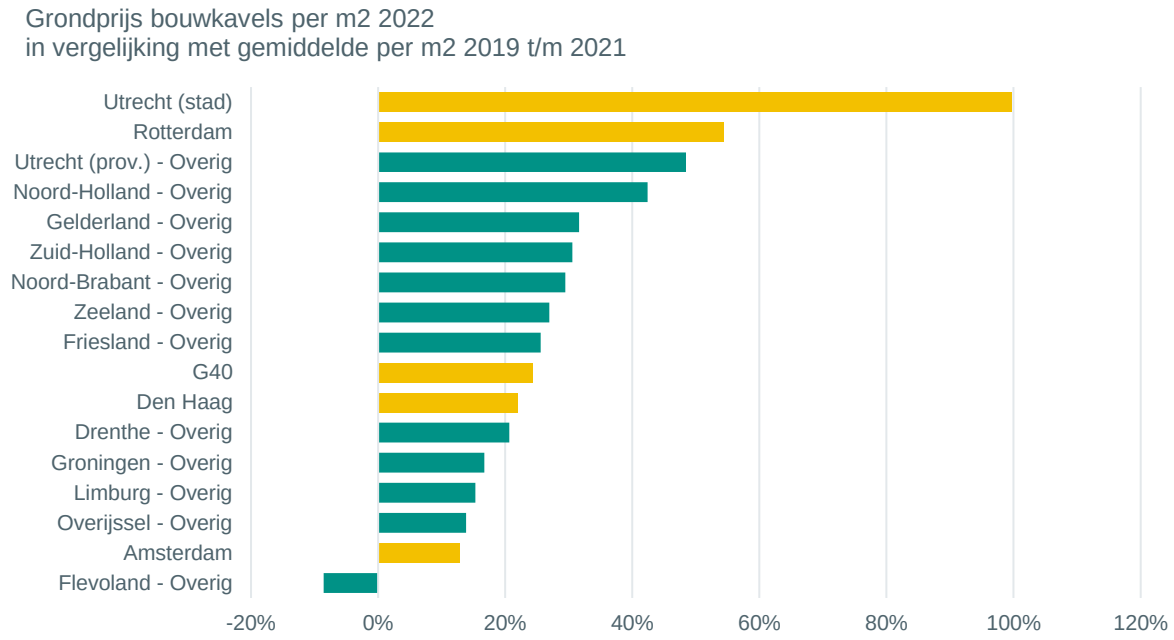
De grondprijs in stedelijke gebieden ligt in het algemeen een stuk hoger dan de grondprijs in landelijke gebieden. Zo bedroeg de gemiddelde grondprijs per vierkante meter bouwkavel in de zeer sterk stedelijke gebieden in 2022 circa 1.520 euro. In hetzelfde jaar werd in niet-stedelijke gebieden gemiddeld circa 370 euro voor een vierkante meter bouwgrond betaald. Uit de achterliggende data blijkt dat gemeenten relatief vaker optreden als verkopende partij in niet-stedelijke gebieden. Marktpartijen zijn meer actief in de stedelijke gebieden.

Gemeente Utrecht spant de kroon

De sterke stijging van grondprijzen in stedelijke gebieden is ook terug te zien in Figuur 3, die de grondprijsontwikkeling in de vier grote steden, de G40[1] en alle provincies toont. Utrecht valt op als de gemeente waar een zeer sterke grondprijsstijging in 2022 heeft plaatsgevonden, terwijl de grondprijs daar al relatief hoog was. Ook in Rotterdam en de provincies Friesland, Utrecht, Noord-Holland en Groningen waren de grondprijsstijgingen fors. Opvallend is dat de grondprijsstijging in Den Haag en Amsterdam in 2022 relatief beperkt was. Voor beide steden geldt dat er al eerder, in 2018 en 2019, sprake was van een snelle stijging. Helemaal onderaan het lijstje staat Flevoland, de enige provincie die in het afgelopen jaar een daling van de prijs van bouwkavels heeft ervaren.

[1] Onder de G40 vallen de grootste 41 gemeenten (Amstelveen is er als 41e bijgekomen) die na de G4 de grootste gemeenten van Nederland vormen op basis van inwoners.

Figuur 3 Grote verschillen in ontwikkeling grondprijzen per regio



Bron: Kadaster, bewerking ABN AMRO

De grondmarkt en invloed van kosten bij nieuwbouw

De sterk gestegen grondprijzen betaald door particulieren zijn grotendeels een resultante van ontwikkelingen op de grondmarkt, die eerder plaatsvinden in de keten. Om die beter te begrijpen duikt deze paragraaf dieper in de dynamiek van de grondmarkt.

Voorzichtigheid is geboden bij de duiding van ontwikkelingen op de grondmarkt. Deze markt is in een aantal opzichten bijzonder. Allereerst is het aanbod gelimiteerd en staat het op de korte termijn min of meer vast. Dit gegeven maakt dat iedere toename in de vraag zich snel vertaalt in prijsstijgingen.[2] Die vraag wordt onder andere bepaald door bevolkingstoename en economische en technologische ontwikkelingen. De prijsstijging van bouwkavels in 2022 wordt mogelijk verklaard door de prijsstijgingen van woningen, op hun beurt onder andere gestuwd door het woningtekort en de lage hypotheekrente.

Daarnaast wijkt de manier waarop de grondprijs wordt bepaald af van hoe dit op de meeste markten gebeurt. De grondwaarde is een afgeleide van de waarde van het gebruik dat op de grond plaatsvindt. Dat betekent dat de bestemming van de grond voor een groot deel de prijs bepaalt. De bestemming wonen geeft een hogere grondprijs dan de bestemming agrarisch. Voor percelen met de bestemming wonen geldt dat de grondprijs deels gedreven wordt door de prijsontwikkeling van bestaande woningen. Dit komt doordat de woningmarkt een voorraadmarkt is waarbij jaarlijkse nieuwbouw slechts een fractie is van de totale voorraad.

[2] Buitelaar, E. (2021). De werking van de grondmarkt en de rol van de overheid. PBL. 23 juni 2021.

Doorgaans wordt de grondprijs van nieuwbouwwoningen in Nederland bepaald door van de verkoopprijs van een woning alle kosten af te trekken die nodig zijn om de woning te realiseren. Die kosten bestaan uit onder meer kosten voor advies, ontwerp, taxatie, het maken van juridische overeenkomsten, kosten voor het bouw- en woonrijp maken van grond, leges, fiscale afdrachten als btw en uiteraard de bouwkosten zelf, dit alles inclusief een redelijke marge voor de betrokken partijen. De afgelopen jaren zijn veel van deze kosten behoorlijk gestegen, met name de materiaalkosten voor de bouw. Een stijging van deze kosten betekent bij een gelijkblijvende verkoopprijs dat de grondprijs afneemt. De afgelopen jaren lieten echter zien dat naast bovengenoemde kosten ook de grondprijs is gestegen.

Speculatie en verwachtingen

In de discussie over grondprijzen zijn de bestemming van grond en veranderingen daarin uitermate belangrijk. Voor nieuwbouwlocaties geldt dat er een vroeg stadium doorgaans een bestemmingswijziging plaatsvindt, meestal van agrarisch naar wonen. Projectontwikkelaars proberen voor te sorteren op grond waar in de nabije toekomst nieuwbouw op gerealiseerd kan worden. Een deel van de grondhandel vindt vaak al plaats wanneer de bestemming wonen voor de grond nog onzeker is. Indien grond eenmaal de bestemming wonen heeft, en het niet al bebouwd is, zal er in de regel snel ontwikkeling plaatsvinden.

Berichtgeving in de media over grondtransacties richt zich meestal op de handel in percelen die nog niet aangemerkt zijn voor woningbouw, maar die in de toekomst mogelijk wel in aanmerking komen voor een bestemmingswijziging. Deze kavels hebben meestal de bestemming agrarisch en kunnen bij een bestemmingswijziging naar wonen tot een flinke waardeverhoging voor de grondeigenaar leiden. Het vooruitzicht van zo'n waardeverhoging als gevolg van een bestemmingswijziging maakt deze markt naast projectontwikkelaars ook interessant voor particulieren, die actief blijken te handelen in zeer kleine agrarische percelen. Het opknippen en aan particulieren doorverkopen van percelen stond recent in de spotlights[3], onder andere omdat het de ontwikkeling van nieuwbouw bemoeilijkt.

Wat niet mee heeft geholpen in de huidige patstelling bij de realisatie van nieuwbouw is dat grondkopers in het verleden onvoldoende rekening hebben gehouden met de mogelijkheid dat gemeenten veel meer 'betaalbare' woningen zouden willen bouwen, waaraan minder te verdienen valt voor grondeigenaren. Hierdoor is het op grote schaal realiseren van betaalbare woningen nog verder uit het zicht geraakt. Door een onrealistische verwachting over de opbrengst van de grond in de toekomst is door kopers bij de verwerving regelmatig een te hoog bedrag betaald.

Stand van de grondmarkt

Cijfers over de grondmarkt en grondposities zijn schaars. De meest actuele cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) over het bodemgebruik in Nederland zijn van 2017. Afgaande op die cijfers, bestaat 66 procent van het Nederlandse landoppervlak uit agrarisch terrein. Bos en open natuurlijk terrein neemt 15 procent in en 11 procent van de oppervlakte bestaat uit bebouwd terrein. Recreatieterrein, semi-bebouwd terrein en verkeersterrein zijn goed voor de resterende 8 procent. Natuurlijk zijn deze cijfers niet in beton gegoten. Terrein verandert voortdurend van

[3] https://www.rtlnieuws.nl/nieuws/nederland/artikel/5390228/grondhandel-gedupeerden-beter-beschermen

bestemming, waardoor het grondgebruik ook constant onderhevig is aan verandering. Verschillende bestemmingen vechten om voorrang. Zo komen nieuwe bouwlocaties overwegend op terrein dat eerder aangewezen is als agrarische locatie. Sinds 2000 is de hoeveelheid agrarisch terrein afgenomen en bebouwd terrein juist toegenomen.

Zuidema en Tillema (2017) graven dieper in de cijfers op zoek naar informatie over bouwlocaties.[4] Van de 2,5 miljoen hectare onbebouwde grond in Nederland is volgens hen circa 20 procent een potentiële bouwlocatie. Deze 20 procent aan potentiële bouwlocaties bevat voor het merendeel locaties waar (nog) geen bestemming wonen aan gekoppeld is. De auteurs, werkzaam bij het Kadaster, becijferen ook dat 19 procent van de grond die wordt aangemerkt als potentiële bouwlocatie in handen is van gemeenten, 3 procent in handen van marktpartijen die actief zijn op de woningmarkt en 0,3 procent in handen van woningcorporaties. De overige 78 procent is in het bezit van particulieren die wel of niet actief zijn op de woningmarkt, zoals boeren of partijen die speculeren op waardestijging. Het gaat hierbij om percelen die overwegend bestemming bos, groen, natuur of agrarisch hebben, waardoor niet direct gebouwd kan worden, zoals bos, groen, natuur of agrarisch. Slechts 4 procent (circa 4.500 hectare) heeft de bestemming wonen of woongebied. Percelen geschikt voor herontwikkeling zijn in deze berekeningen buiten beschouwing gelaten. De cijfers zijn van 2015 en 2016 en dus verouderd.

Het plaatje met grondposities ziet er weer anders uit voor locaties waar wel al een bestemming wonen aan vastzit. Rekening houdend met de huidige bestemmingsplannen, hebben woningcorporaties momenteel grondposities om 22.000 woningen op te bouwen. De tien grootste marktpartijen komen tot grondposities voor in totaal 115.000 woningen buiten de bebouwde kom.[5] Andere plekken die geschikt zijn woningbouw zijn wel aangewezen, maar om te komen tot daadwerkelijke ontwikkeling is nog een bestemmingsplanwijziging nodig. Het ontbreekt aan een overzicht van de eigenaren van deze grondposities.

Hoewel de verkoopprijzen van nieuwbouwwoningen in de eerste twee kwartalen van 2023 daalden, zijn gemeenten vooralsnog niet van plan om ook de grondprijzen te laten zakken. Uit de Benchmark gemeentelijke grondprijzen 2022-2023 van Stec Groep blijkt dat 46 procent van de gemeenten verwacht de grondprijzen voor 2023 omhoog te doen. Verder geeft 20 procent van de gemeenten aan dat de grondprijs gelijk blijft en ongeveer 10 procent denkt aan een daling. Het overige deel heeft aangegeven niet te weten of de grondprijs in de gemeente gaat dalen of stijgen. Gemiddeld stijgt volgens gemeenten de grondprijs voor woningbouw in 2023 met 2,4 procent, afgaande op de uitvraag. Een verdere stijging van de grondprijzen in combinatie met de huidige neergaande markt lijkt de ontwikkeling van nieuwbouwprojecten stevig in de weg te zitten.

De ontwikkeling van grondprijzen wordt ook beïnvloed door het type bebouwing dat door de jaren heen plaatsvindt. Dit is weer deels afhankelijk van kaders die de overheid schetst. Zo hanteren steeds meer gemeenten doelstellingen op het gebied van betaalbare woningen. Van die woningen is de verkoopprijs lager, wat automatisch druk zet op de prijs van de grond per vierkante meter.

[4] Zuidema, M. & Tillema, M. (2017). Onbebouwde grondvoorraden van actoren op de markt voor nieuwbouwwoningen. Kadaster Geo- en Vastgoedinformatie en Advies.
[5] Staat van de Volkshuisvesting 2022 | Rapport | Rijksoverheid.nl

Opties om betaalbaarheid te vergroten

Door de gestegen (hypotheek)rente is de ruimte van consumenten om te kunnen voldoen aan de hoge woningprijzen afgenomen. De verwachting is dat de rente niet snel meer het lage niveau bereikt van de afgelopen jaren. Dat betekent dat de prijs voor nieuwbouwwoningen verder moet dalen om de vraag weer te laten aansluiten op het aanbod.

Op papier zijn meerdere opties mogelijk om een dergelijke daling te realiseren en de ontwikkeling van woningen toch aan de gang te houden. Het ligt voor de hand om eerst te kijken naar de verschillende kosten die nodig zijn om een woning te realiseren, bijvoorbeeld door te af te dingen op het architectenhonorarium, advieskosten of bouwkosten. Dit zou betekenen dat architectenbureaus, adviesbureaus en aannemers op hun marges interen. Ook projectontwikkelaars zouden lagere eisen kunnen stellen aan hun winstgevendheid, om bepaalde projecten toch doorgang te kunnen laten vinden. En, indien de woningen gebouwd worden voor een eindbelegger, dan zou deze genoegen kunnen nemen met een lager rendement. In de huidige uitdagende markt worden bovenstaande handreikingen vaak al toegepast. Aan de kant van de overheid is er de optie om het btw-tarief voor nieuwbouw te verlagen om zo de betaalbaarheid te vergroten. Dat tarief bedraagt nu 21 procent.

De grondprijs moet omlaag

Naast de verschillende opties om de kosten voor het realiseren van woningen te verlagen, is er de optie om grondprijzen te verlagen. Dit geldt zowel voor de ‘vroege’ transacties, waarbij de grond overgaat van rechtspersoon naar rechtspersoon, als voor transacties vlak voor bebouwing waarbij een particulier de bouwkavel koopt. Op verschillende plekken is de grondprijs die particulieren betalen harder gestegen dan de verkoopprijzen van woningen. Dit geldt onder andere voor Amsterdam, Utrecht, Den Haag en de G40-gemeenten. Ten aanzien van de totstandkoming van nieuwbouwwoningen is dit een onhoudbare ontwikkeling. De grondprijzen zullen daarom omlaag moeten.

Door focus van gemeenten op betaalbare woningen moeten grondeigenaren hun verwachtingen over de opbrengst van de grond voorafgaand aan projectontwikkeling in sommige gevallen bijstellen. Daarnaast moeten gemeenten zich realiseren dat ook zij niet meer de hoofdprijs kunnen blijven rekenen en daarnaast ook nog verwachten dat projectontwikkeling van betaalbare woningen snel tot stand komt. Om nieuwbouw vlot te trekken zouden gemeenten ofwel concessies moeten doen aan de grondprijs, ofwel aan de eisen ten aanzien van betaalbare woningen.

Vergroot de transparantie

Over de grondmarkt wordt regelmatig gezegd dat deze niet transparant is. Dit komt mede door een gebrek aan eenduidige data en complexiteit in de wijze waarop grondprijzen worden vastgesteld. Ook vanuit het Kadaster is er niet volledig zicht op de grondprijs van iedere transactie. Er is goed zicht op transacties van individuele grondpercelen van rechtspersonen naar particulieren, maar weinig inzicht in de grondprijzen van percelen die betaald worden bij transacties tussen rechtspersonen. Bovendien is er nauwelijks informatie over grondposities beschikbaar. Meer openheid hierover kan juist een bijdrage leveren aan een open dialoog om gezamenlijk problemen

bij realisatie van nieuwbouw te overbruggen. Door het gebrek aan informatie blijft er een zweem van ondoorzichtigheid boven de markt hangen, die voeding geeft aan wantrouwen.

Het probleem van weinig transparantie wordt ook gevoeld bij de verschillende betrokken partijen. Demissionair minister Hugo de Jonge kondigde onlangs aan meer transparantie te willen gaan geven over grondkosten, door een standaardmodel te ontwikkelen. Hiermee is van tevoren duidelijk welke bijdrage per woning door ontwikkelaars betaald moet worden voor de aanleg van voorzieningen van openbaar nut zoals straten, parkeergeleden en riolering. Dergelijke bijdragen zijn momenteel nog vaak onvoorspelbaar. Het model moet zorgen voor een ‘reële verwachtingswaarde’ bij grondeigenaren, taxateurs en financiers.

Voor het stimuleren van de nieuwbouw zou het wenselijk zijn als meer informatie over de grondmarkt en grondprijzen beschikbaar en toegankelijk is. Het gaat dan niet alleen om toegankelijkheid van transactiedata waarbij de particulier optreedt als koper, maar bijvoorbeeld ook over informatie over grondposities en transacties tussen rechtspersonen. Meer openheid over hoe de grondprijs tot stand komt, vormt een basis waarop partijen in de vastgoedketen het gesprek met elkaar kunnen aangaan om samen nieuwbouw te kunnen blijven realiseren.

Auteurs

Paul Bisschop	Sectoreconoom Bouw en Vastgoed	paul.bisschop@nl.abnamro.com
Claire van Staaij	Sector Banker Vastgoed	claire.van.staaij@nl.abnamro.com

Disclaimer

De in deze publicatie neergelegde opvattingen zijn gebaseerd op door ABN AMRO betrouwbaar geachte gegevens en informatie. Noch ABN AMRO, noch functionarissen van de bank kunnen aansprakelijk worden gesteld voor in deze publicatie eventueel aanwezige onjuistheden. De weergegeven opvattingen en prognoses houden niet meer in dan onze eigen visie en kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd. Het gebruik van tekst of cijfers uit deze publicatie is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld.

Teksten zijn gesloten op 18 juli 2023