



Real value in a changing world

advance>

Woningmarktspecial 2011

Woningmarkt in onbalans



Voorwoord

De Nederlandse woningmarkt wordt gekenmerkt door onbalans. Verruiming van wet- en regelgeving is noodzakelijk voor het terugbrengen van de balans.

We hebben in Nederland te maken met een woningmarkt in onbalans. Er is een kwalitatieve mismatch tussen vraag en aanbod in schaarstegebieden en de woningbouwproductie ligt op een historisch laag niveau. In de huursector zijn er problemen met doorstroming en scheefwonen, waardoor bepaalde doelgroepen niet aan een passende huurwoning kunnen komen. Op de koopwoningmarkt dalen de woningprijzen als gevolg van beperktere financieringsmogelijkheden en strengere inkomenseisen die banken stellen bij hypotheekverstrekking aan huishoudens.

Ook aanbieders van woningen worden geconfronteerd met problemen. Woningcorporaties hebben een aanzienlijke kapitaalbehoefte, omdat ze willen investeren in groeiregio's. Door de huidige regelgeving kunnen zij hun vermogen, bestaande uit belegd kapitaal en stille reserves binnen de woningportefeuille, niet voldoende liquide maken. Dit remt mogelijke oplossingen voor het explosief stijgende huurwoningtekort in die groeiregio's. Bovendien worden aanbieders geconfronteerd met veranderende regelgeving, zoals de recente EU-beschikking en de herziene Woningwet. Ook de grotere financiële invloed van de overheid speelt hierbij een rol.

Deze eerste Woningmarktspecial analyseert de problematiek op de woningmarkt vanuit verschillende invalshoeken:

- Economische en demografische ontwikkelingen en de impact daarvan op de woningmarkt.
- De karakteristieken van de huurwoningmarkt die wordt gekenmerkt door een restrictief beleid van de overheid.
- De wijzigingen op het gebied van wet- en regelgeving en de financiële gevolgen daarvan voor woningcorporaties.
- De voornemens van de vijftig grootste Nederlandse particuliere en institutionele beleggers en van dertig grote woningcorporaties, die blijken uit het onderzoek dat wij onder hen hebben uitgevoerd.

Een belangrijke uitkomst uit dit onderzoek is dat de Nederlandse particuliere en institutionele beleggers tot eind 2012 minimaal € 2,5 miljard willen investeren in nieuwe en bestaande huurwoningen. Om ervoor te zorgen dat dit ook daadwerkelijk gebeurt, is er volgens ons een structurele hervorming van de woningmarkt nodig. Alleen op die manier zijn de verschillende problemen gericht aan te pakken. Verruiming van wet- en regelgeving is daarbij een belangrijke eerste stap. Dit zal zorgen voor een impuls die de hele woningmarkt in beweging brengt. Een impuls die in het belang is van woningcorporaties, beleggers en de consument.

Economisch herstel nog niet zichtbaar op woningmarkt

Door het verslechteren van de Nederlandse economie en de onzekerheid over de kabinetsplannen zijn consumenten op de woningmarkt terughoudend.

De economische groei heeft sinds 2007 een sterke daling laten zien. Hierdoor zijn ook het vertrouwen en de koopbereidheid van consumenten in die tijd sterk gedaald. De ontwikkeling van het consumentenvertrouwen loopt echter niet parallel met het herstel van de economische groeicijfers. Dit komt doordat het economisch herstel voornamelijk veroorzaakt is door een sterke exportgroei en veel minder door de toename van de binnenlandse consumptieve bestedingen.

Lage koopbereidheid op woningmarkt

Naast het nog altijd lage niveau van het consumentenvertrouwen en de algemene koopbereidheid, is ook op de woningmarkt de koopbereidheid van consumenten laag.

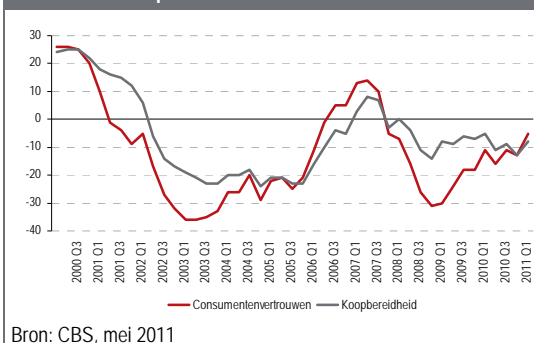
Belangrijkste redenen hiervoor zijn de aangekondigde overheidsbezuinigingen, de aanhoudende onzekerheid over de kabinetsplannen ten aanzien van onder meer de hypotheekrenteaftrek en de steeds strenger wordende hypotheekvoorwaarden van banken.

Sterk veranderde hypotheekmarkt

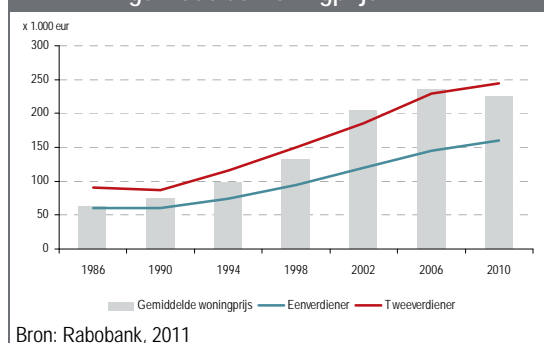
Door het lage consumentenvertrouwen en de lagere koopbereidheid is het aantal hypotheekaanvragen in de afgelopen twee jaar sterk afgenomen. Dit ondanks de relatief lage werkloosheid, de lage rente, de gedaalde woningprijzen en de verruimde hypotheekgarantie. Ook banken hebben impact op het min of meer vastlopen van de woningmarkt. Vanwege de financiële crisis hebben banken en hypotheekverstrekkers hun beleid aangepast en zijn zij aanzienlijk kritischer geworden in het verstrekken van hypotheekleningen. Bovendien hanteren ze aangescherpte financieringsnormen.

Op dit moment worden slechts 250.000 hypotheekleningen per jaar verstrekt, terwijl voor 2007 circa 400.000 tot 500.000 verstrekte hypotheekleningen per jaar gebruikelijk was. Naar verwachting is de hypotheekmarkt blijvend veranderd en zal het vooral voor eenverdieners steeds lastiger worden een woning te financieren. Die eenverdieners worden echter juist een sterk vertegenwoordigde bevolkingsgroep in onze samenleving en zijn dus ook in toenemende mate bepalend voor de dynamiek op de woningmarkt. De woningmarkt dreigt hierdoor verder op slot te raken.

Figuur 1: Consumentenvertrouwen en koopbereidheid



Figuur 2: Maximale hypotheek versus gemiddelde woningprijs



Schaarste op de woningmarkt overheerst

Het aanbod op de Nederlandse woningmarkt sluit niet aan op de (toekomstige) vraag naar koop- en huurwoningen.

Ontgroening en vergrijzing van de bevolking zijn demografische ontwikkelingen die sterke invloed blijven hebben op de vraag op de Nederlandse woningmarkt. Door de ontgroening en vergrijzing veranderen de leeftijdsopbouw en bevolkingsomvang in Nederland. Tot 2020 is er nog sprake van een constante bevolkingsgroei van circa 50.000 mensen per jaar. Na 2020 neemt deze groei snel af, gevolgd door krimp vanaf 2040. De natuurlijke bevolkingsgroei neemt echter voor die tijd al af door de genoemde vergrijzing. Dat er desondanks sprake is van een lichte bevolkingsgroei, komt door het buitenlandse migratiesaldo. Vanaf 2040 is dit migratiesaldo niet langer hoog genoeg om het sterfteoverschot te compenseren, waardoor de totale bevolkingsomvang krimpt.

Bovengemiddelde groei in Midden-Nederland

De Nederlandse bevolking groeide tussen 2005 en 2011 met 269.000 inwoners, wat neerkomt op een groei van 1,6%. Vooral de grote steden Utrecht en Amsterdam toonden een bovengemiddelde toename met respectievelijk 30.000 en 25.000 inwoners. Een belangrijke oorzaak van de groei is de aantrekkingskracht van groeigebieden op buitenlandse immigranten en Nederlanders uit andere regio's. Dit geldt vooral voor de regio's in het noordelijke deel van de Randstad, de regio Den Haag en de stad Groningen en omgeving. De grensgebieden waar de bevolking krimpt, blijken vooral inwoners te verliezen aan andere grensgebieden en aan het buitenland. Dit geldt voornamelijk voor Oost-Groningen, Twente, de Achterhoek en Zuid-Limburg. In de Randstad loopt naar verwachting de demografische druk, en daarmee ook het woningtekort, sterker op dan elders in Nederland.

De bevolkingskrimp verschilt sterk per regio en doet zich hoofdzakelijk voor in de perifere delen van Nederland. Zo krijgen de buitenranden (de Randstad uitgezonderd) van Nederland met de grootste krimp te maken en wordt in Midden-Nederland de sterkste groei verwacht. Vooral de provincies Flevoland, Gelderland en de Randstad tonen op de lange termijn nog een sterke groei.

Regionale verhuizingen

Bevolkingskrimp in bepaalde delen van Nederland is niet alleen een gevolg van de demografische trends, maar ook van migratie, voortschrijdende verstedelijking en concentratie van activiteiten. Krimp doet zich vooral voor op het platteland van de perifere gebieden en in steden waar de industrie als aanjager van de lokale economie is weggefallen. Groei wordt vooral veroorzaakt door migratie naar de centraal gelegen provincies en de Randstad. Daardoor krijgen deze gebieden de komende decennia de totale groei van de Nederlandse bevolking te verwerken.

Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) zijn er in 2010 bijna 1,5 miljoen personen verhuisd, weer 33.000 minder dan in 2009. Na de sterke daling in 2009, is het aantal verhuisde personen in 2010 dus nog verder gedaald. Uit de meeste provincies verhuisden meer inwoners naar een andere provincie dan dat er mensen uit een andere provincie kwamen wonen. Per saldo kreeg vooral Noord-Holland, en in mindere mate Zuid-Holland en Gelderland, er juist inwoners bij door binnenlandse verhuizingen. De vraag naar woningen was het laagst in Drenthe, Friesland, Groningen, Limburg en Zeeland.

Omvang huishoudens neemt af

Het aantal huishoudens in Nederland is een belangrijke factor in de totale vraag naar woningen. Naar verwachting groeit het aantal huishoudens in de periode tot 2017 jaarlijks met circa 50.000. Na 2017 zal deze groei relatief gezien afnemen, maar in verhouding tot de bevolking nog altijd blijven groeien. Het aantal huishoudens in Nederland stijgt volgens het CBS naar verwachting van 7,4 miljoen nu tot 8,5 miljoen in 2045. Vooral het aantal eenpersoonshuishoudens neemt toe vanwege de vergrijzing en het stijgende aantal scheidingen.

Door deze ontwikkelingen neemt de gemiddelde omvang per huishouden af en verandert de vraag per type woning. Zo neemt door de vergrijzing het aantal 65-plussers toe met 2 miljoen tot in totaal 4,6 miljoen in 2040. Door andere huisvestingsbehoeften van deze doelgroep neemt de vraag naar kleinere, gelijkvloerse appartementen en woon-zorgcombinaties verder toe, terwijl het aanbod hiervan momenteel onvoldoende is. Hierdoor worden eengezinswoningen vaak bezet gehouden door senioren en kunnen andere huishoudens niet doorstromen.

Huidige voorraad koop- en huurwoningen

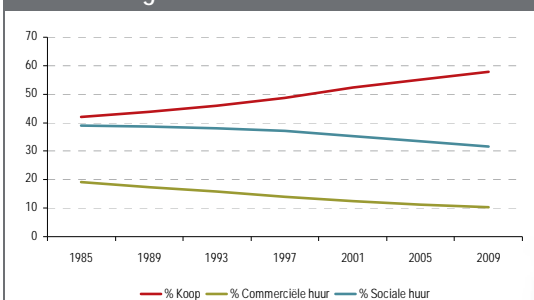
Volgens de meest recente cijfers bestaat de Nederlandse woningvoorraad uit circa 7,1 miljoen wooneenheden. Daarvan bestaat 57,8% uit koopwoningen en 42,2% uit huurwoningen. De huurwoningenmarkt valt dan nog uiteen in sociaal woningbezit en commercieel woningbezit. De sociale huurwoningmarkt beslaat 31,8% van de totale voorraad, terwijl de commerciële huurwoningmarkt slechts 10,4% van de totale Nederlandse woningvoorraad beslaat. Opvallend is dat deze percentages in 1985 andersom lagen; circa 60% van de woningvoorraad bestond toen uit huurwoningen en 40% uit koopwoningen. De verdeling tussen het aandeel sociale huurwoningen en het aandeel particuliere huurwoningen is daarentegen ongeveer gelijk gebleven sinds 1985.

Groeiend tekort aan woningen

Volgens het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) realiseerden corporaties in 2010 minder koopwoningen, te weten 7.600 tegen 10.000 in 2009. Ook het aantal nieuwe huurwoningen daalde, van 30.400 naar 29.300. De voornaamste oorzaak hiervan is de onzekerheid op de woningmarkt, waardoor veel consumenten aarzelen om te verhuizen. Ook de beperkte investeringsruimte van corporaties veroorzaakt een teruggang in de bouwproductie.

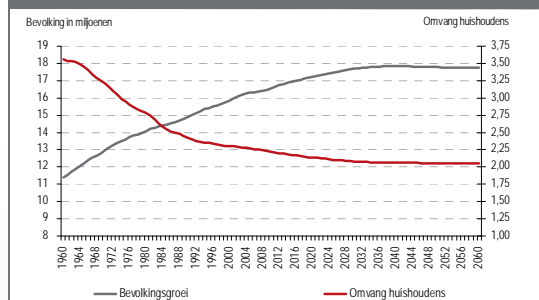
Door de lage bouwproductie dreigt het tekort aan betaalbare huurwoningen in de groeigebieden op korte termijn explosief te stijgen. Maar juist in deze gebieden neemt de vraag naar betaalbare woningen toe vanwege het groeiend aantal huishoudens. Door de verwachte bevolkingsgroei moet de woningvoorraad tussen 2010 en 2020 met circa 513.000 woningen toenemen, oftewel 51.300 woningen per jaar. Een belangrijk deel van de woningcorporaties heeft nu al enorme wachtlijsten tot wel 40.000 woningzoekenden per corporatie in de groeiregio's. Dat betekent dat prijsstijgingen op termijn onvermijdelijk zijn, indien niet op korte termijn in de toenemende vraag wordt voorzien door middel van vervanging en nieuwbouw.

Figuur 3: Woningvoorraad naar eigendomsvorm



Bron: ABF Research, 2011

Figuur 4: Bevolkingsgroei en omvang huishoudens



Bron: CBS, mei 2011

Overheidsimpact en kabinetsplannen

De Nederlandse huurwoningmarkt is een van de sterkst gereguleerde woningmarkten van Europa. Ook Europese regelgeving speelt een steeds belangrijkere rol.

De totale huurwoningvoorraad in Nederland bedraagt circa 3 miljoen wooneenheden. Het grootste gedeelte van de voorraad (circa 78%) bestaat uit sociale huurwoningen en is in eigendom van woningcorporaties. Circa 22% van de totale huurwoningvoorraad betreft commerciële huurwoningen. Deze zijn voornamelijk in handen van particuliere of institutionele beleggers en betreffen meestal woningen in de geliberaliseerde sector, waarvoor geen maximale huurprijs geldt.

Beperkte huurliberalisatie

De maximale huurprijs van woningen wordt begrensd door het puntensysteem van het Woningwaarderingssysteem (WWS). Per 1 januari 2011 bedraagt de maximale huurprijs binnen de gereguleerde sector € 653 en deze geldt voor woningen tot 142 punten. Woningen met meer punten komen voor liberalisatie in aanmerking, waarbij de Huurprijzenwet in beginsel niet meer geldt. In potentie voldoet circa 30% van de huurwoningvoorraad aan de criteria voor liberalisatie, maar in de praktijk is slechts 5% daadwerkelijk geliberaliseerd. Dit komt vooral door het terughoudende huurbeleid van woningcorporaties.

Bij vertrek van de huurder wordt de woning vaak opnieuw in de gereguleerde sector verhuurd, zelfs als het huurniveau tot boven de liberalisatiegrens zou kunnen worden opgetrokken. Omdat de gereguleerde sector hierdoor zeer omvangrijk blijft, werkt het

marktprijsmechanisme onvolledig en ontstaat er een mismatch tussen vraag en aanbod. Ook de voorraad betaalbare commerciële huurwoningen komt onder druk te staan door het grote verschil tussen de gereguleerde huurprijs en de marktwaarde van de woning.

EU-beschikking liberalisering

De EU heeft in het voorjaar van 2010 een beschikking opgelegd, die bepaalt dat alle corporatiewoningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens van € 653 kunnen worden beschouwd als commerciële huurwoningen. De EU vindt staatssteun voor deze woningen, waarvan de financiering geborgd is door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW), niet langer geoorloofd en dringt aan op liberalisering van dit gedeelte van de sociale woningsector per 1 januari 2012. Volgens de richtlijn komen hierdoor naar schatting tussen de 800.000 en 1 miljoen van de 2,5 miljoen corporatiewoningen in Nederland in aanmerking voor liberalisering.

De beschikking stelt bovendien dat inkomens boven € 33.600 bruto niet langer in aanmerking komen voor een sociale huurwoning. Een woningcorporatie mag nog slechts maximaal 10% van de voorraad verhuren aan deze inkomensgroep. Dit zou betekenen dat ongeveer 500.000 woningen buiten het primaire domein van de corporaties komen te vallen.

Nadelige effecten liberalisering

Naar schatting kunnen meer dan 650.000 huishoudens geen geschikte huur- of koopwoning vinden als de inkomensgrens van € 33.600 van kracht wordt. Zij komen door de nieuwe regelgeving niet meer in aanmerking voor een sociale huurwoning van corporaties. De commerciële huursector biedt geen alternatief, aangezien daar nauwelijks betaalbaar aanbod is. Ook maken huishoudens uit deze inkomensgroep weinig kans om een passende koopwoning te vinden. In veel regio's is namelijk een beduidend hoger inkomen nodig om een betaalbare koopwoning te kunnen vinden. Huishoudens met een inkomen vanaf € 33.600 kunnen volgens de norm van de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) zonder eigen vermogen of andere aanvullende financiering (bijvoorbeeld starterslening of koopsubsidie) een koopwoning van maximaal € 130.000 betalen.

Volgens het Woon Onderzoek Nederland uit 2009 heeft 96% van de zelfstandige koopwoningen echter een hogere geschatte verkoopwaarde. Huishoudens die geen geschikte koopwoning kunnen betalen, hebben de mogelijkheid een commerciële huurwoning of een corporatiewoning in de geliberaliseerde sector te huren. Het aanbod in deze segmenten is echter zeer beperkt. Dit wordt onder meer veroorzaakt door het verschijnsel 'scheefwonen' dat zich vooral binnen de sociale huursector voordoet.

Experiment: Huur op Maat

Huur op Maat is een nieuwe manier om huurprijzen van woningen te berekenen. Woningcorporaties houden de huurprijzen veelal kunstmatig laag met kortingen op de huurprijs, om daarmee te voldoen aan hun sociale doelstelling. In de praktijk komen deze huurkortingen vaak niet terecht bij de huishoudens die het echt nodig hebben. Met Huur op Maat passen woningcorporaties niet langer een algemene, aan de woningen gebonden (onzichtbare) huurkorting toe. Ze verlenen de korting alleen aan de huishoudens die daar gezien hun inkomen recht op hebben. Hierdoor is het mogelijk de huren van de woningen meer in overeenstemming te brengen met de kwaliteit en marktwaarde ervan. De opbrengsten kunnen corporaties gebruiken om meer woningen betaalbaar te maken voor huishoudens met een laag inkomen. Omdat de korting terecht komt bij huishoudens die het nodig hebben, hoeven de corporaties geen eisen meer te stellen aan inkomen en grootte van huishouden. Dertien corporaties in Nederland doen mee met Huur op Maat.

Scheefwonen en gebrekkige doorstroming

Scheefwonen betekent dat de huurder van een sociale woning niet tot de doelgroep van het sociale woningbeleid behoort, als wordt gekeken naar zijn inkomen. Dit belemmert de doorstroming van huishoudens die wel tot deze doelgroep behoren. Voor hen zijn minder woningen in dit segment beschikbaar. Zeker in schaarstegebieden moeten zij uitwijken naar duurdere corporatiewoningen in de geliberaliseerde sector en zich vaak beroepen op aanvullende financiële ondersteuning van de overheid, zoals huurtoeslag.

Een goede doorstroming is dus niet alleen van belang voor huurders. Het betekent ook dat corporaties beter kunnen voldoen aan hun maatschappelijke kerntaak op het gebied van woningtoewijzing. Bovendien kan de overheid door het tegengaan van scheefwonen en het bevorderen van de doorstroming fors besparen op overheidsuitgaven.

Maatregelen regeerakkoord

Om scheefwonen tegen te gaan en de doorstroming te bevorderen, heeft het kabinet-Rutte in het regeerakkoord een aantal maatregelen aangekondigd. De twee belangrijkste zijn verruiming van het huurbeleid en een heffing ten behoeve van de huurtoeslag. De verruiming betreft een jaarlijkse huurverhoging van maximaal 5% voor huishoudens met een belastbaar inkomen hoger dan € 43.000. Voor huishoudens met een inkomen lager dan € 43.000 blijft het huurbeleid de inflatie volgen. Daarnaast wordt het aantal basispunten per woning volgens het WWS in schaarstegebieden met maximaal 25 verhoogd, wat eveneens leidt tot een hogere huurprijs.

Door de extra huurverhoging voor huishoudens met een inkomen hoger dan € 43.000 gaat deze groep een meer marktconforme huur betalen. Het kabinet hoopt bovendien dat deze groep zal verhuizen naar een duurder woningsegment. Hierdoor kunnen huishoudens met lagere inkomens gemakkelijker doorstromen naar een passende sociale huurwoning.

De heffing betreft een extra bijdrage van woningcorporaties ten behoeve van de huurtoeslag en is erop gericht de uit de huurverhoging volgende extra huurinkomsten die corporaties ontvangen, af te romen. Deze heffing is direct gekoppeld aan de WOZ-waarde van een huurwoning en drukt vanwege de hoge WOZ-waarden in schaarstegebieden bovendien zwaarder op de corporaties dan in regio's waar sprake is van geen of weinig woningnood. Daartegenover staat dat in regio's met schaarste woningcorporaties ruimere mogelijkheden hebben om de nieuwe huurmaatregelen te benutten.

Van uitstel naar afstel?

De voorgestelde regelgeving om scheefwonen tegen te gaan, is complex en brengt het risico van meer bureaucratie mee. Bovendien is er een wetswijziging nodig om de koppeling van de inkomensgegevens van de huurders en de sociale woningbouwgegevens mogelijk te maken. Minister Donner van Binnenlandse Zaken heeft daarom in zijn huurbrief van maart 2011 aangekondigd dat de aanpak tegen scheefwonen een jaar moet worden uitgesteld, tot 1 juli 2012. Bovendien worden de extra basispunten in het huurstelsel waarschijnlijk alleen toegestaan in de tien regio's met de hoogste WOZ-waarde voor woningen.

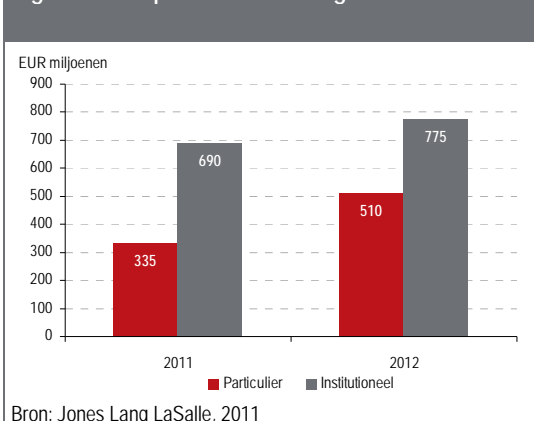
Onderzoeksresultaten betrokken partijen huurwoningmarkt

De vijftig grootste Nederlandse particuliere en institutionele beleggers willen tot eind 2012 minimaal €2,5 miljard investeren in nieuwe en bestaande huurwoningen.

Uit het onderzoek dat is uitgevoerd onder de betrokken partijen op de huurwoningmarkt, blijkt dat de Nederlandse particuliere en institutionele beleggers graag willen investeren in nieuwbouw (huur)woningen. Tot eind 2012 willen de ondervraagde particuliere beleggers ruim € 845 miljoen investeren, terwijl de institutionele partijen aangaven bijna € 1,5 miljard te willen investeren in de Nederlandse huurwoningmarkt.

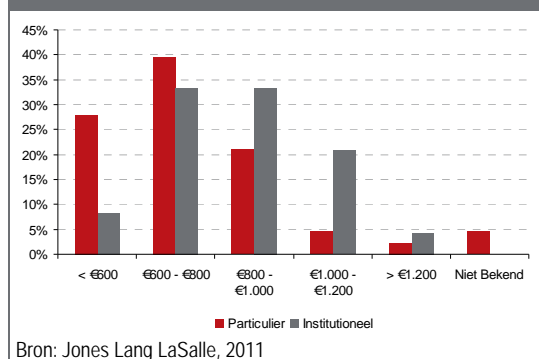
De mismatch tussen de vraag vanuit de beleggers en het aanbod op de huurwoningmarkt is echter een belangrijke bottleneck voor deze investeringen. De beleggers hebben hoofdzakelijk interesse in woningen met een huurbandbreedte van € 600 tot maximaal € 1.000 per maand.

Figuur 5: Geplande investeringen 2011 en 2012



Het nieuwbouwaanbod van woningen in deze huursegmenten is zeer beperkt, onder meer doordat ontwikkelaars te dure woningen ontwikkelen. Binnen de genoemde bandbreedtes is geen eenduidig beeld van het type woningen waarin beide groepen wensen te investeren. Particuliere beleggers richten zich hoofdzakelijk op eengezinswoningen (58%) en institutionele partijen juist op meergezinswoningen (57%).

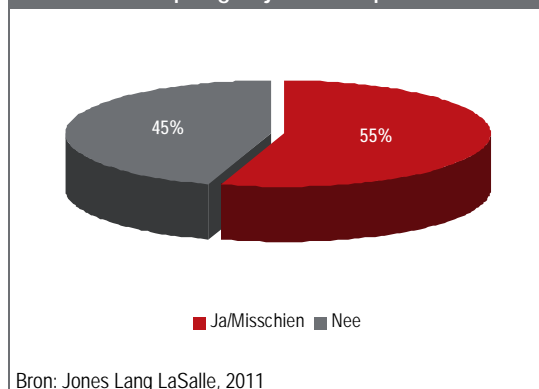
Figuur 6: Geplande investeringen naar huurniveau



Woningcorporaties willen verkopen

Aan het onderzoek werkten ook dertig grote woningcorporaties mee. Zij blijken delen van hun woningbestand te willen verkopen om met dat geld te kunnen investeren in renovatie, vervanging en nieuwbouw. Naast het verkopen per woning (uitponden) is 55% van de ondervraagde woningcorporaties ook bereid complexgewijs te verkopen, vooral woningen in de geliberaliseerde sector. In totaal verwachten de ondervraagde corporaties de komende twee jaar 4.800 woningen te verkopen, waarvan 60% eengezinswoningen.

Figuur 7: Bereidheid corporaties voor complexgewijze verkoop



De ondervraagde beleggers zijn vooral bereid te investeren in de groeiregio's. De provincies Utrecht, Noord-Holland en Zuid-Holland zijn veruit het populairst, gevolgd door Noord-Brabant. Beleggers zijn niet van plan te investeren in de krimpgebieden.

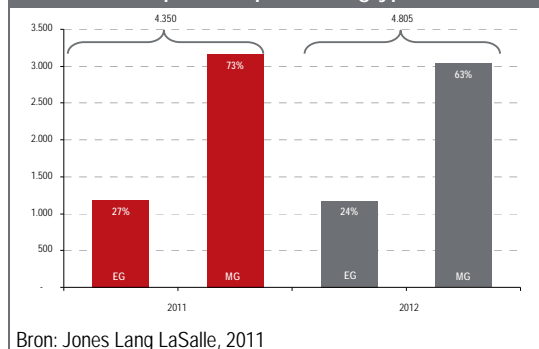
Beperkte nieuwbouwproductie

Eerder is geconstateerd dat de nieuwbouwproductie van corporaties in 2010 is afgenomen. De ondervraagde corporaties willen de komende twee jaar gezamenlijk circa 9.000 woningen ontwikkelen. Dit is onvoldoende voor het aantal huishoudens op hun wachtlijsten. Er zijn namelijk circa 250.000 huishoudens urgent op zoek naar een geschikte huurwoning.

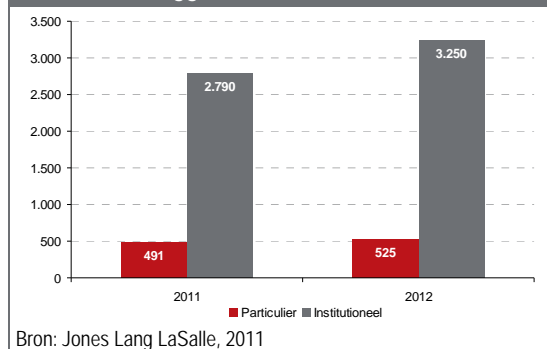
Daarnaast is de corporaties gevraagd hoeveel gegadigden er gemiddeld per woning zijn. Dat liep erg uiteen: van 22 tot 270 gegadigden per woning. In het ergste geval staan woningzoekenden in sommige grote steden daardoor 8 tot 10 jaar op de wachtlijst, voordat ze in aanmerking komen voor een woning.

De ondervraagde beleggers kunnen het overgrote deel van de woningzoekenden bij corporaties tegemoetkomen. Gezamenlijk verwachten de institutionele en particuliere beleggers in 2011 en 2012 namelijk circa 7.050 woningen op te leveren. In theorie kan dit de wachtlijst van de corporaties aanzienlijk verkleinen, mits er wordt geïnvesteerd in de juiste huursegmenten en in de schaarstegebieden.

Figuur 8: Verwacht aantal opleveringen corporaties per woningtype



Figuur 9: Verwacht aantal opleveringen beleggers

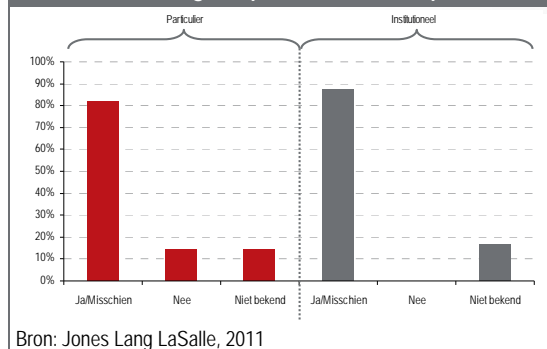


Doorexploiteren huurwoningen

Uit het onderzoek blijkt bovendien dat de ondervraagde beleggers bereid zijn de huurwoningen van de corporaties door te exploiteren. Hiermee worden de belangen van de zittende huurders grotendeels geborgd. Indien beleggers ook gedeeltelijk kunnen uitponden, resulteert dat wel in een hogere opbrengst voor de woningcorporaties. Circa 55% van de institutionele beleggers geeft aan dat ze de woningen willen doorexploiteren met een gemiddelde exploitatieduur van 9 jaar. Van de particuliere beleggers geeft circa 40% aan de aangekochte woningen te willen doorexploiteren; de gemiddelde exploitatieduur is met 7 jaar echter iets korter.

Het onderzoek geeft kortom aan dat er grote interesse is van beleggers voor vastgoed van corporaties en dat die corporaties bovendien nu graag zouden willen verkopen. Dat dit onvoldoende gebeurt, wordt veroorzaakt door de wettelijke beperkingen bij verkoop van corporatiewoningen.

Figuur 10: Bereidheid beleggers om woningcomplexen door te exploiteren



Financiële positie corporaties onder druk

Complexgewijze verkoop wordt beperkt door de huidige regelgeving. Mede hierdoor kunnen corporaties hun stille reserves onvoldoende benutten en niet de benodigde investeringen uitvoeren.

Voor corporaties is het van belang zich te kunnen concentreren op hun kerntaak. Het bouwen en beheren van kwalitatief goede woningen voor huishoudens met lagere inkomens dient voor hen centraal te staan. Corporaties moeten ruimere investeringsprogramma's kunnen uitvoeren om het tekort aan sociale huurwoningen, onder meer ontstaan door scheefwonen en het afnemen van de bouwproductie, aan te pakken. Om hier kapitaal voor vrij te maken, moet het mogelijk zijn woningen die buiten het kernbestand van corporaties vallen, te verkopen. Zo kunnen corporaties hun stille reserves liquide maken.

Complexgewijze verkoop bijna onmogelijk

Corporaties kunnen woningen verkopen aan zittende huurders, het zogenoemde 'uitponden'. Door de strengere hypotheekcondities en de onzekerheid over de hypotheekrenteaftrek worden er op dit moment echter minder woningen uitgepond. Daarnaast kunnen corporaties woningen complexgewijs verkopen aan collega-corporaties of andere toegelaten instellingen, dan wel aan derden. De complexgewijze verkoop zou dus uitkomst moeten bieden. Dit wordt echter tegengehouden door de huidige wetgeving, zoals vastgelegd in de circulaire MG-2006-6. Deze circulaire gaat over beleidsregels ten aanzien van de verkoop van woningen door toegelaten instellingen.

De circulaire stelt dat woningen eerst moeten worden aangeboden aan de zittende huurders, met als alternatief een complexgewijze verkoop aan andere toegelaten instellingen. Die toegelaten instellingen zijn in de praktijk voornamelijk andere corporaties. Maar meestal beschikken andere corporaties evenmin over voldoende middelen om complexen van collega-corporaties te kopen.

De regelgeving voorziet op dit moment dus niet in de mogelijkheid complexgewijs te verkopen aan derden, zoals particuliere of institutionele beleggers. Bovendien schrijft de circulaire voor dat verkocht moet worden tegen 90% van de leegwaarde, terwijl de woning zich in verhuurde staat kan bevinden. Dit is in de huidige markt bijna onmogelijk. Momenteel variëren de verkoopprijzen van verhuurde complexen tussen de 70 en 80% van de leegwaarde, afhankelijk van ouderdom, staat van onderhoud, huurprijsniveau, mutatiegraad etc. Voor kwalitatief mindere woningcomplexen kan het percentage zelfs nog lager liggen.

Dit betekent dat de huidige regelgeving voor verkoop van huurwoningen door corporaties te stringent is en dat deze de financiële positie van corporaties onnodig onder druk zet. Er is immers een enorm potentieel voor corporaties om kapitaal aan te trekken door middel van complexgewijze verkoop aan beleggers. De opbrengsten kunnen worden gebruikt om te investeren in de bestaande voorraad en in het vernieuwen van de portefeuille.

Beperkte staatssteun aan woningcorporaties

Corporaties staan daarnaast voor andere financiële uitdagingen. De eerdergenoemde Europese regelgeving die per 1 januari 2012 ingaat, stelt dat er sprake is van ongeoorloofde staatssteun als dure koop- of huurwoningen worden gebouwd met de borging van het WSW. Financieringen van corporaties vallen hier meestal onder, want geborgd krediet is – zeker in de huidige financiële markt – zeer goedkoop. Het voordeel is dus dat corporaties tegen een lagere rente en zonder grote hoeveelheden eigen vermogen kunnen investeren. Het nadeel is dat deze borging zware restricties oplegt bij het aantrekken van financiering. Hierdoor blijven investeringsprogramma's beperkt en kunnen corporaties de stille reserves onvoldoende benutten.

Er wordt vanaf 2012 volgens de nieuwe regelgeving een sterk onderscheid gemaakt tussen sociale huurwoningen die vallen onder 'Diensten van Algemeen Economisch Belang', de DAEB-woningen, en de overige, niet-DAEB-woningen. Voor die laatste categorie moeten corporaties op commerciële voorwaarden financieren, dus tegen een (hogere) marktrente en met een reguliere hoeveelheid eigen vermogen. Hierdoor is weliswaar een ruimer investeringsprogramma mogelijk, maar corporaties worden ook met hogere kosten en nieuwe risico's geconfronteerd.

Door de nieuwe regelgeving is er niet langer borging voor niet-DAEB-activiteiten. Daarom zouden corporaties de mogelijkheid moeten krijgen om het bezit dat ze zonder borging willen financieren, onder te brengen in aparte entiteiten. Op die manier leidt additionele financiering tot meer investeringsmogelijkheden voor woningcorporaties, terwijl de risico's beperkt blijven.

Institutionele beleggers als vermogensverstrekkers

Het feit dat vooral institutionele beleggers willen investeren in woningen van corporaties, komt onder meer door de aantrekkelijke rendement- en risicokarakteristieken van de huurwoningsector. Institutionele beleggers zouden daarom ook in de financieringsbehoefte van corporaties kunnen voorzien, door risicodragend vermogen via fondsvorming ter beschikking te stellen. Bij fondsvorming wordt het eigendom van de woningen ondergebracht in een rechtspersoon, waarin zowel institutionele beleggers als woningcorporaties participeren.

Om het fonds een marktconform rendement te laten maken, verhuurt het fonds de woningen aan de corporatie tegen marktconforme huurprijzen. De corporatie verhuurt de woningen vervolgens aan de doelgroep tegen een sociale huurprijs. Het verschil tussen de markthuurprijs en de sociale huurprijs komt ten laste van de exploitatie van de corporatie. Op deze manier komt de onrendabele top niet langer ten laste van de resultatenrekening van de corporatie. In plaats daarvan krijgt ze een (kostendekkende) vergoeding uit het fonds.

Door fondsvorming zijn institutionele beleggers in feite de vermogensverschaffer, waardoor corporaties hun stille reserves liquide kunnen maken om zo investeringsmogelijkheden te creëren. Bovendien worden institutionele beleggers hiermee in staat gesteld op een maatschappelijk verantwoorde manier te voldoen aan hun fiduciaire verplichting richting bijvoorbeeld pensioenfondsen.

Indexleningen als alternatieve financiering

Een alternatief voor samenwerking tussen woningcorporaties en institutionele beleggers binnen het geliberaliseerde deel van het corporatiebezit zijn indexleningen. Dit zijn financieringen waarbij de waardedaling van de hoofdsom als gevolg van prijsinflatie gegarandeerd wordt vergoed. Door deze bepaling lijken indexleningen uitermate geschikt voor het financieren van corporatiewoningen. De huuropbrengsten van woningen zijn immers gekoppeld aan de jaarlijkse inflatie. Daarnaast richten institutionele beleggers zich net als corporaties op beleggingen met een langetermijnhorizon. Ook in dat opzicht lijken vraag en aanbod van deze financieringsvorm goed op elkaar aan te sluiten.

Alternatieven voordelig voor woningcorporaties

Fondsvorming en indexleningen zijn alternatieven die op korte termijn de belangen van woningcorporaties en institutionele beleggers kunnen samenbrengen. Deze alternatieven bieden de woningcorporaties bovendien de mogelijkheid om hun maatschappelijke taken op het gebied van woningtoewijzing en -beheer en het structureel verbeteren van wijken te blijven uitoefenen en zelfs uit te breiden. Bovendien kunnen ze tegelijkertijd hun financiële positie verbeteren. Een van de redenen voor de stringente eisen ten aanzien van complexgewijze verkoop is namelijk dat op die manier wordt voorkomen dat maatschappelijk kapitaal wegvloeit uit de sociale woningsector. De keuze voor fondsvorming of indexleningen borgt dat maatschappelijk kapitaal voor de sociale woningsector wordt behouden en vergroot.



Resumé: woningmarkt in onbalans

De Nederlandse huurwoningmarkt is in de greep van een mismatch tussen vraag en aanbod. Maatregelen zijn noodzakelijk om de balans te herstellen en een impuls te geven aan de woningmarkt.

Zoals hiervoor beschreven, hebben woningcorporaties behoefte aan kapitaal om te kunnen investeren in de bestaande voorraad en in het vernieuwen van de portefeuille. Daarnaast veroorzaken structurele problemen, zoals een gebrek aan doorstroming, de mismatch tussen vraag en aanbod en een te lage nieuwbouwproductie, een onbalans op de huurwoningmarkt.

Naar een vraaggestuurd aanbod

Als gevolg van de economische crisis van de afgelopen jaren en de hiermee samenhangende teruggang in de bouwproductie, is het tekort aan woningen nog altijd niet verholpen. Bovendien bestaat er een mismatch tussen vraag en aanbod. Dit geldt zowel voor de huurwoningmarkt als voor de koopwoningmarkt en doet zich voor op geografisch niveau en op sectorniveau.

Belangrijke oorzaak voor de mismatch is de nieuwbouwontwikkeling van sociale huurwoningen voor een beduidend lagere prijs dan vergelijkbare koopwoningen. Ook bieden ontwikkelaars te dure koopwoningprojecten aan. Door de huidige schaarste betalen kopers van een nieuwbouwwoning zeer hoge prijzen. De schaarste draagt bovendien bij aan de mismatch binnen de geliberaliseerde huursector, aangezien huurprijzen veel hoger liggen dan de door

huurders en beleggers gewenste bandbreedte van € 600 tot € 1.000 per maand. Daarnaast ontstaat er schaarste in de sociale huursector, omdat de vraag naar goedkope woningen hoog blijft door de slechte doorstroming.

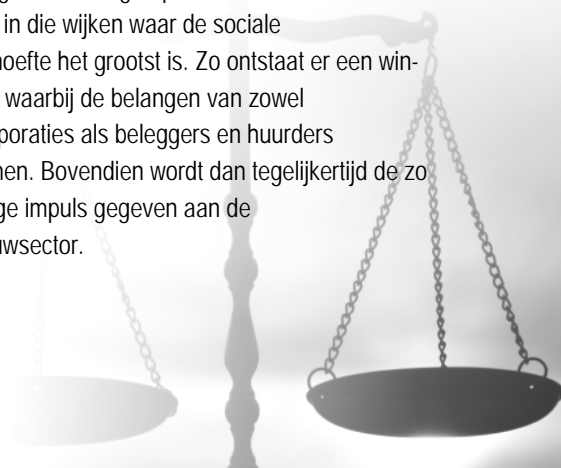
Een betere verhouding tussen de grondkosten en de kosten van een woning (grondquote) is noodzakelijk om tekorten in het middensegment te voorkomen, doorstroming te bevorderen en de kloof tussen de huur- en koopsector te dichten. Dit betekent dat gemeenten en ontwikkelaars hun plannen moeten aanpassen aan de wensen van huurders en beleggers. Dit biedt ook belangrijke kansen voor bouwend Nederland. Vooral als de sector erin slaagt op een innovatieve en goedkopere manier aantrekkelijke woningen te bouwen.

Impuls woningmarkt nodig voor meer balans

De invoering van de EU-richtlijn legt de kerntaak van de corporaties weer meer op het gebied van de sociale huurwoningvoorraad. Maar investeringsprogramma's om dit te realiseren, zijn alleen haalbaar als de vrijstellingsmogelijkheden voor verkoop door woningcorporaties worden verruimd. Op die manier kunnen de opbrengsten worden gebruikt om een verdere terugval van de bouwproductie op de woningmarkt te stoppen en passend aanbod te creëren.

Het is economisch en sociaal-maatschappelijk van groot belang dat er kapitaal beschikbaar komt voor woningcorporaties. De huidige regelgeving is niet meer van deze tijd en houdt oplossingen voor het explosief stijgende huurwoningtekort in de groei regio's tegen. Verruiming van de regelgeving kan voor de balans zorgen die de woningmarkt juist nu zo hard nodig heeft.

Het op korte termijn aanpassen van de huidige regelgeving stelt woningcorporaties in staat te investeren in die wijken waar de sociale woningbehoefte het grootst is. Zo ontstaat er een win-winsituatie waarbij de belangen van zowel woningcorporaties als beleggers en huurders samenkomen. Bovendien wordt dan tegelijkertijd de zo broodnodige impuls gegeven aan de woningbouwsector.





Real value in a changing world

Business Contact:

Gerry Alberti

Residential & Special Projects

+31 (0)20 5 405 405

gerry.alberti@eu.jll.com

Report Contact:

Ruben Langbroek

Head of Research

+31 (0)20 5 405 405

ruben.langbroek@eu.jll.com

Woningmarktspecial 2011 - Woningmarkt in onbalans

Advance publications are topic-driven white papers from Jones Lang LaSalle that focus on key real estate and business issues.

Kijk voor meer informatie op www.joneslanglasalle.nl