

ARTIKEL - Jannes van Loon & Cody Hochstenbach



BELEGGERS: OPLOSSING VOOR DE WONINGNOOD?

Nederlandse huurwoningen zijn een zeer aantrekkelijke belegging geworden. Beleggers bezitten een steeds groter gedeelte van de woningvoorraad. Wat zijn hiervan de effecten? Kunnen de miljarden van (internationale) beleggers benut worden om de woningnood te verminderen? Of wakkeren beleggers vooral ongelijke ruimtelijke ontwikkeling aan?

Een nieuwe woningnood

Volgens de meest recente Primos prognoses bedraagt het huidige woningtekort in Nederland 263.000 woningen. Ondanks ambitieuze plannen zal dit tekort tot 2025 slechts zeer beperkt afnemen tot 248.000 woningen. Dit heeft steeds schrijnendere gevolgen: jongeren die noodgedwongen langer thuis wonen, een scherpe toename van het aantal daklozen (+70% tussen 2009 en 2016), naar schatting 160.000 huishoudens die permanent op vakantieparken wonen en studenten in Groningen die in tenten worden ondergebracht. Eén van de grootste uitdagingen in de ruimtelijke ordening is dan ook het verminderen van de woningnood. Nieuwbouw wordt alom gezien als de meest efficiënte manier om de nood structureel af te laten nemen.

De nieuwe omgevingswet kan hierbij een hulpmiddel zijn, omdat deze de intentie heeft om planologische procedures te versimpelen en te versnellen. Om er achter te komen hoe de nieuwe omgevingswet uitpakt op het domein van volkshuisvesting, is het cruciaal rekening te houden met een sterk veranderend krachtenveld. Diverse liberalisatiemaatregelen - vooral doorgevoerd onder het kabinet Rutte II (2012-2017) - hebben de huurwoningmarkt zeer aantrekkelijk gemaakt voor

beleggers. Dit terwijl de positie van zowel eigenaar-bewoners als woningbouwcorporaties is verzwakt. In dit artikel analyseren wij hoe de sterk toegenomen beleggersactiviteit de toekomstige ruimtelijke ordening kan beïnvloeden. Eerst analyseren wij wie er zoal investeert in Nederlandse (huur)woningen, welke type beleggers vooral actief zijn in nieuwbouw en wat hun motieven zijn. Vervolgens bespreken wij enkele (mogelijke) effecten van de steeds belangrijkere rol van beleggers.

Opkomst van (institutionele) beleggers

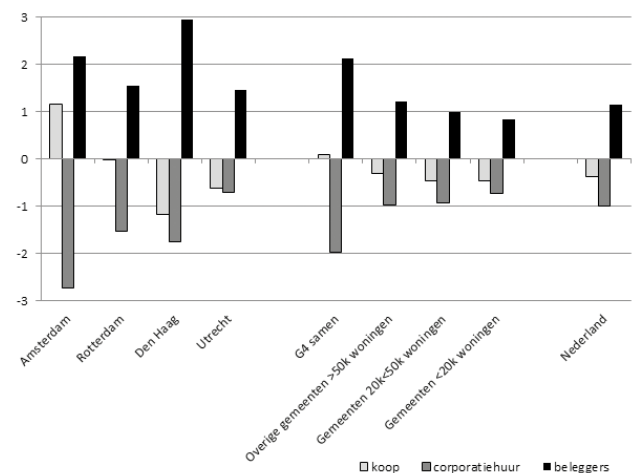
Het bezit van beleggers is de afgelopen vijf jaar sterk toegenomen, terwijl zowel eigenaar-bewoners als woningcorporaties hun bezit relatief zagen afnemen (figuur 1). Het beleggersaandeel is relatief sterker toegenomen in de grote steden dan in middelgrote en kleine gemeenten. De afname van het aandeel van eigenaar-bewoners, die 56% van de Nederlandse woningvoorraad bezitten, komt vooral door een combinatie van hoge huizenprijzen, afnemende toegankelijkheid van de koopmarkt en concurrentie van kleine particuliere beleggers. Dit ging gepaard met een achtergebleven bouwproductie, vooral tijdens de financiële crisis.

Woningcorporaties hebben nog steeds 30% van de woningvoorraad in handen, maar het aandeel corporatiewoningen neemt duidelijk af, onder andere door een afgenomen investeringscapaciteit. Dit komt vooral door strengere regelgeving die het speelveld van corporaties heeft verkleind. Zo zijn er strenge maximale inkomensgrenzen voor huurders gesteld, en verplicht de Woningwet uit 2015 woningcorporaties zich nagenoeg alleen op hun veronderstelde kerntaak – het huisvesten van lagere inkomens – te richten. Bovendien zijn de lasten flink verhoogd, denk aan de jaarlijkse verhuurderheffing, maar ook het derivaten debacle van Vestia zorgde voor een grote collectieve last (circa 2 miljard euro).

Beleggers zijn daarentegen bezig aan een duidelijke opmars op de woningmarkt. Zij zijn inmiddels in bezit van 13% van de woningvoorraad, en hebben optimaal geprofiteerd van enkele liberalisatiemaatregelen doorgevoerd onder het kabinet Rutte II (2012-2017). Deze maatregelen hebben er onder andere voor gezorgd dat er meer ruimte is voor huurverhogingen en dat minder inkomensgroepen aanspraak maken op een sociale huurwoning. Vanwege de sterk stijgende huizenprijzen, hebben beleggers de afgelopen jaren ook een zeer hoog indirect rendement gehaald. Samen met de hoge professionaliteit en liquiditeit van de Nederlandse beleggingsmarkt zorgt dit ervoor dat een steeds diverser wordende groep van zowel binnen- als buitenlandse beleggers tientallen miljarden heeft gereserveerd voor investeringen in Nederlandse huurwoningen.

Een belangrijk doel van de nieuwe omgevingswet is het versimpelen en versnellen van planologische processen. Wordt dit inderdaad de praktijk, dan kunnen marktpartijen in theorie sneller reageren op de hoge woningvraag in populaire gebieden door (sneller) bij te bouwen. De praktijk zal echter sterk afhangen van de houding en doelen van de lokale en provinciale politiek. De wetgeving omtrent nieuwbouwwoningen is op dit moment sterk gedecentraliseerd, waardoor gemeenten zeer gedetailleerde regels kunnen opstellen, bijvoorbeeld voor de ontwikkeling van 'middel dure huurwoningen' (720 euro tot, afhankelijk van het gebied circa 1.000 euro). In sommige gemeenten met een groot woningtekort, met Amsterdam als bekendste voorbeeld, leidt dit juist tot regelgeving waardoor het voor beleggers minder aantrekkelijk is om in nieuwe woningen te investeren. Het is dus sterk de vraag of gemeenten met hun huidige instrumentarium aan woningmarktmaatregelen de impact van de nieuwe omgevingswet kunnen/zullen tegenwerken.

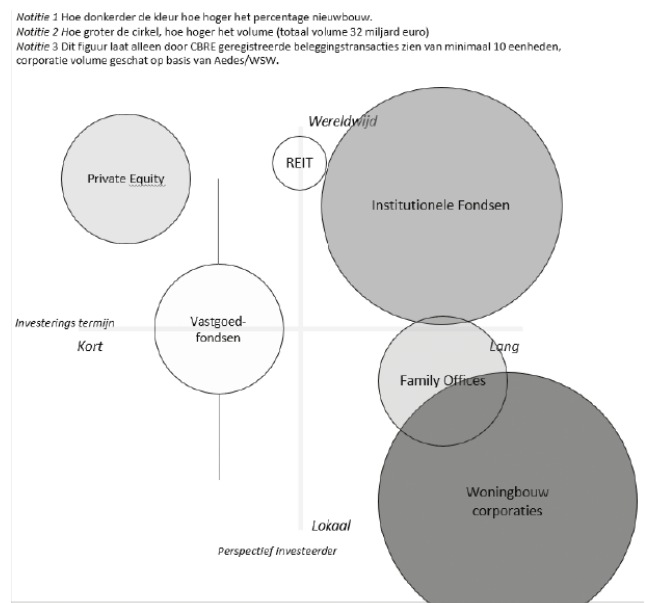
Kortom, recente nationale ingrepen op de woningmarkt hebben de opkomst van beleggers gestimuleerd, met mogelijke ruimtelijke gevolgen. Maar, wie zijn deze 'beleggers' eigenlijk? Is dit een homogene groep of zijn er verschillen?



Figuur 1: Veranderingeigendomsverhoudingenwoningmarkt in procentpunt. 2017 versus 2013. Bron: CBS, bewerking door auteurs.

De woningbeleggingsmarkt

Recente jaren laten een scherpe toename van beleggersactiviteit op de markt van bestaande koopwoningen zien. Het gaat dan veelal om kleine particuliere beleggers. In de nasleep van de financiële crisis is het voor veel reguliere woningzoekenden moeilijker geworden een woning te kopen. Een oudere generatie woningbezitters heeft daarentegen stilaan aanzienlijk vermogen weten op te bouwen. Op zoek naar rendement investeren zij dit vermogen in vastgoed en kopen woningen op om te verhuren. Dit staat ook wel bekend als "buy-to-let". Beleidswijzigingen hebben het deze kleine beleggers makkelijker gemaakt door huren te liberaliseren en te verhogen op plekken met hoge woningwaardes. Bovendien is er veel vraag naar huurwoningen in de vrije sector. Het gaat hierbij om een diverse groep huishoudens die te veel verdient voor sociale huur en niet (meer) kan of wil kopen. Kleine particuliere beleggers zijn bijna uitsluitend actief in de bestaande woningvoorraad. Zij kopen vooral individuele woningen op en verdringen daarmee 'reguliere' aspirant kopers en starters in het bijzonder. Doordat kleine particuliere beleggers geen nieuwe woningen toevoegen aan de voorraad, blijft hun bijdrage aan het vergroten van het totale woningaanbod ogenschijnlijk beperkt.



Figuur 2: Investeringsvolume woningen in Nederland, 2014-2018, naar type koper. Bron: CBRE; Aedes, WSW.

Record transactievolume

Van 2008 tot 2013 bleef het jaarlijkse transactievolume van bestaande en nieuwe huurwoningen (ruim) onder één miljard euro. Het volume steeg tot circa 3 miljard tussen 2013 en 2017 om in 2018 te verdubbelen tot 7 miljard euro. De huurwaarde van deze ruim 130.000 verhandelde woningen varieert sterk, ze bevatten bijvoorbeeld ook een aanzienlijk aantal sociale huurwoningen. Dit volume concentreert zich vooral in de Randstad en dan met name in Amsterdam (25%) en de andere drie grote steden in de Randstad (20%). Woningcorporaties investeerden in dezelfde periode zo'n 11 miljard in nieuwe, vooral sociale, huurwoningen meer gespreid over het land.

Figuur 2 laat zien dat er een grote diversiteit aan beleggers actief is op de Nederlandse woningmarkt: zo zijn er bijvoorbeeld veel Nederlandse en buitenlandse vastgoedfondsen en REITs (Real Estate Investment Trusts, fiscale beleggingsinstellingen) actief die vooral bestaande huurwoningen kopen vanwege de aantrekkelijke huurinkomsten en sterke waardeontwikkeling. Ook is er een groep rijke particulieren die hun eigen investeringsfirma's hebben, family offices, maar vaak wel met een lokale focus. Zij investeren in bestaande portefeuilles in hun regio's, maar steeds

vaker ook in nieuwe projecten waar ze bereid zijn wat meer risico te nemen. Omdat de nieuwe omgevingswet actieve participatie van belanghebbenden wil faciliteren, kunnen deze lokaal-gebonden spelers een interessante rol als betrokken 'kwartiermakers' gaan spelen.

In vergelijking met "family offices" hebben internationaal opererende private equity partijen juist een korte investeringshorizon: ze proberen op korte termijn waarde toe te voegen om vervolgens binnen drie tot zes jaar door te verkopen. Eerst ging dit op basis van een strategie van scherp inkopen tijdens het prille herstel van de Nederlandse woningmarkt. Inmiddels is het profiel verschoven: private equity partijen kopen steeds vaker grond en kantoorgebouwen—waar nog geen woningbestemming voor is—om deze te (her)ontwikkelen tot woningen. Hierbij voegen private equity partijen graag verschillende, vooral kleinere woningen toe in hoge dichtheden met veel gedeelde ruimten. Voor gemeenten met een hoge woningnood onder starters en studenten kunnen zij daarom een goede samenwerkingspartner zijn. Zeker omdat private equity partijen open staan voor risicovolle projecten in nog niet zo populaire buurten. Hoewel dit een nieuwe trend is, zullen zij de komende jaren naar schatting al zo'n 4.000 tot 7.000 woningen toevoegen via de nu reeds ingenomen posities.

Institutionele fondsen

Opvallend is dat vooral beleggers met een lange termijnperspectief en een sterke binding met Nederland nieuwbouwwoningen aankopen. Van 2014 tot 2018 kochten institutionele fondsen ruim twee derde van de in totaal 50.000 verhandelde nieuwbouw huurwoningen aan.

Hoewel alle grotere Nederlandse institutionele fondsen hun eigen specialismes en historie hebben, is er over het algemeen een voorkeur voor nieuwbouw. De locatie van deze nieuwbouw moet positieve demografische en economische vooruitzichten hebben, en men investeert dus vooral in (middel)grote steden, zoals in de Randstad en Brabantse stedenring. De meeste fondsen mogen niet zelf ontwikkelen omdat dat als te risicovol gezien wordt. Zij kopen de projecten van een ontwikkelaar, doorgaans nadat deze de vergunningen heeft gekregen, maar voordat deze gaat bouwen. Er is een voorkeur voor huurwoningen in het middensegment omdat ingeschat wordt dat hier ook op lange termijn vraag naar is. De gebouwen, van meestal zo'n 40 tot maximaal 500 huurwoningen, worden immers aangeschaft om lang in de portefeuille te houden.

De sterk toegenomen beleggersactiviteit beïnvloedt de toekomstige ruimtelijke ordening

Woningcorporaties

Sinds de Tweede Wereldoorlog was voor woningcorporaties een belangrijke rol weggelegd in het woonbeleid en het toevoegen van nieuwe woningen. De grootste totale nieuwbouwproductie werd gerealiseerd in periodes dat corporaties veel ruimte kregen. Bovendien vervulden woningcorporaties een belangrijke rol in het anticyclisch bouwen: tijdens economische crises, als marktpartijen afhaakten, bleven corporaties doorbouwen en dempten zo crisiseffecten.

Het is voor woningcorporaties lastiger geworden deze rol te vervullen. Dit is het directe gevolg van de eerder aangehaalde lastenverzwaringen en beperking van het takenpakket van de

corporatiesector. Direct na invoering van de verhuurderheffing is de nieuwbouwproductie van woningcorporaties bijna gehalveerd, van gemiddeld meer dan 33.000 euro per jaar in de periode 2011-2013 naar gemiddeld 18.000 euro in de jaren 2014-2016. Veel corporatiewoningen zijn bovendien verkocht aan particulieren en beleggers. De corporatievoorraad krimpt vooral in de grote steden (zie figuur 1). Ruimtelijk betekent deze ontwikkeling een gelijkmatigere spreiding, aangezien de corporatievoorraad juist relatief groot was in de steden. Op een lager schaalniveau ontstaan sterkere concentraties van armoede in buurten waar veel goedkope sociale huurhuizen te vinden zijn.

Ruimtelijke verschillen als gevolg?

De vraag is wat de ruimtelijke gevolgen zijn van deze toegenomen beleggersactiviteit, en in hoeverre de nieuwe omgevingswet deze effecten zal versterken. In het voorgaande kwam al aan bod dat de particuliere huurmarkt relatief sterk gegroeid is in de grote steden die bovendien al een relatief grote particuliere huursector kennen. Zo is in Amsterdam 28% van de woningen in handen van particuliere verhuurders, en in Den Haag een kwart. In Utrecht en Rotterdam ligt het aandeel rond de 20%, eveneens sterk boven het Nederlands gemiddelde van 13%. Figuur 3 laat echter zien dat ook in veel kleine en middelgrote gemeenten de particuliere huursector duidelijk gegroeid is tussen 2013-2017. De toegenomen beleggersactiviteit is dan ook zeker niet een fenomeen dat zich beperkt tot de grote vier steden.

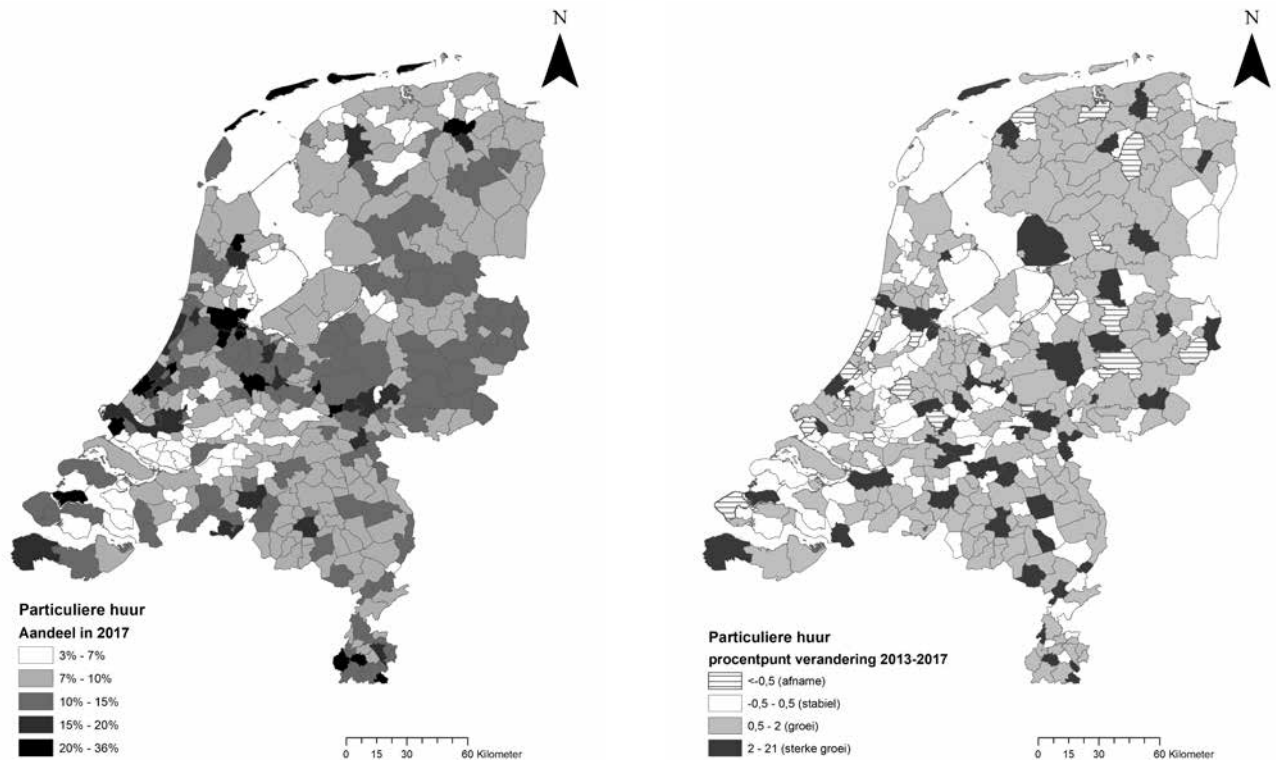
Uit recent onderzoek van Cody Hochstenbach en Rowan Arundel blijkt dat de ruimtelijke verschillen op de woningmarkt het afgelopen decennium zijn toegenomen. Simpel gezegd: dure buurten zijn almaar duurder geworden, terwijl de goedkopere buurten achterblijven. Deze trend geldt landelijk maar ook binnen het overgrote merendeel van de grote en middelgrote Nederlandse gemeenten. Hoewel niet direct onderzocht, lijken beleggers hier een rol in te spelen. Zij investeren vooral op die plekken waar de vraag naar wonen hoog is en de vooruitzichten positief zijn. Wanneer zij investeren in de bestaande voorraad, voeren zij de concurrentie en druk op de lokale woningmarkt op. Verdere prijsopdrijving en gentrificatie van al populaire buurten zijn de te verwachten gevolgen. Prijzige nieuwbouw op populaire locaties kan hetzelfde effect hebben.

Investeren in herontwikkeling van braakliggend terrein, minder populaire buurten, of leegstaande kantoorgebieden kunnen de ruimtelijke verschillen daarentegen dempen. En juist dit type investeringen lijkt het meest te kunnen profiteren van de versimpeling van het omgevingsrecht en vergunningprocedures, en anderzijds de meer open houding voor particulier initiatief ('ja mits'). Dit zal het voor meer risicovolle 'kwartiermakers' zoals private equity partijen, projectontwikkelaars en sommige family offices aantrekkelijker maken om meer te investeren in transformatiegebieden. Immers, mocht de omgevingswet functioneren zoals beoogd, dan zal het moment van aanvankelijke investering tot oplevering korter worden. Belangrijke tegenkrachten zijn wel de neiging van veel gemeenten om via actief grondbeleid zelf posities in te nemen in transformatiegebieden en aanzienlijke eisen (bijvoorbeeld een minimum aandeel sociale huur) te stellen.

Verdere financialisering

De opkomst van internationaal opererende beleggers maakt stedelijke ontwikkeling meer afhankelijk van financiële markten. Hierbij vergelijken eindbeleggers continu via financiële parameters de (woning)beleggingsmarkten met elkaar en zijn ze ook steeds vaker bereid te switchen. Op dit moment staat de Nederlandse woningmarkt er vanuit internationaal perspectief zeer goed voor en leidt de competitie tussen beleggers tot zeer hoge transactiepreizen. Er liggen hierdoor tientallen miljarden klaar voor de nieuwbouw van huurwoningen. Het is echter de vraag wat beleggers doen bij een eventuele tegenslag: de bouw van nieuwe

Figuur 3: Aandeel huurwoningen in bezit van beleggers per gemeente in 2017 (links) en procentpuntverandering in hun aandeel tussen 2013 en 2017 (rechts). Bron: CBS Statline, bewerking door auteurs.



woningen wordt hierdoor afhankelijker van volatiele, internationale financiële markten.

In hun zoektocht naar rendement zullen beleggers, hoewel er uiteraard verschillen bestaan, doorgaans investeren in gebieden die het al goed doen, en waarvan de verwachting bestaat dat ze het goed zullen blijven doen. Toenemende ruimtelijke verschillen op verschillende schaalniveaus liggen daardoor in het verschiep. Zoals hierboven aangegeven zal de nieuwe omgevingswet dit proces – in theorie – waarschijnlijk versnellen. Het doel is immers om sneller te kunnen bouwen en dit zal vooral gebeuren in die gebieden waar de woningnood het hoogst is.

Echter, een belangrijke tegenkracht hierin is het toegenomen instrumentarium van gemeenten om lokaal woonbeleid te voeren, voornamelijk door het kunnen bestemmen van huurwoningen in het middensegment. Hierdoor ontstaan er zeer duidelijke verschillen: zo is er vooral in Amsterdam restrictiever beleid terwijl steden als Eindhoven, Den Haag en Rotterdam juist pogen om nieuwe investeringen aan te trekken. Op deze wijze wordt het kapitaal niet direct geïnvesteerd in de gebieden waar de woningnood het hoogst is. Wel kan restrictiever beleid de totale nieuwbouwproductie beperken, maar tegemoetkomen aan beleidswensen om in bepaalde (goedkopere) segmenten het aanbod te vergroten. Het is dan ook zeer relevant om te analyseren in hoeverre gemeenten die nu restrictief woonbeleid ontwikkelen en beleggers beperkingen opleggen, meegaan in de nieuwe omgevingswet die juist meer ruimte poogt te creëren voor particulier initiatief.

Het is het belangrijk een onderscheid te maken tussen de beschikbaarheid en betaalbaarheid van wonen. Grootchalige nieuwbouw zal in de eerste plaats de beschikbaarheid voor bepaalde groepen ten goede komen. De invloed op betaalbaarheid is echter een stuk minder eenduidig. Bijvoorbeeld omdat zowel woningcorporaties als beleggers de huren voor nieuwe sociale huurwoningen in gebieden met hoge markthuren vastleggen net onder de aftoppingsgrens (608-651 euro) of liberalisatiegrens (720 euro), of vooral boven de liberalisatiegrens bouwen. Daarnaast is deze nieuwbouw vaak relatief klein en daardoor minder geschikt voor gezinnen met kinderen. Het is dus vooral de vraag welk type woningen en in welk prijssegment gebouwd wordt.

De internationalisering van woningbezit en de opkomst van een

brede groep van beleggers biedt voor ruimtelijke beleidsmakers enerzijds kansen – vooral de grote beschikbaarheid van (internationaal) kapitaal met verschillende risicoprofielen – om de woningnood te verminderen. Aan de andere kant is dit een steeds grotere en meer diverse groep actoren waarbij het cruciaal is dat verwachtingen van zowel beleidsmakers als beleggers met elkaar in lijn komen. Het wordt essentieel om te analyseren hoe gemeenten de omgevingswet inbedden in hun lokale instrumentarium van vooral grond- en nieuwbouwwoningenbeleid. Het is belangrijk dat de dialoog tussen gemeenten en beleggers open(er) wordt. Beleidsmakers zouden zich continu moeten afvragen: met welk type investeerder (inclusief woningbouwcorporaties) kunnen wij het best samenwerken bij dit specifieke woningbouwproject?

Literatuurselectie

- Aalbers, M. B. (2018) Financial geography II: Financial geographies of housing and real estate. *Progress in Human Geography*.
- Fernandez, R. (2015). Een muur van geld op zoek naar vastgoed. *AGORA*, 31(4), 8-10.
- Hochstenbach, C. & R. Arundel (2018) Hoe de ruimtelijke ongelijkheid op de woningmarkt is toegenomen. *StukRoodVlees* (online: 14 september 2018).
- Van Loon, J. (2017) *The (Non-)Financialization of Urban Development in the Low Countries*. Leuven: KU Leuven.

Jannes van Loon (jannes.loon@gmail.com) promoveerde aan de KU Leuven op de financialisering van stedelijke ontwikkeling in de lage landen. Momenteel werkt hij als vastgoedonderzoeker bij CBRE waar hij bijvoorbeeld de internationalisering van vastgoedbezit analyseert. Dit artikel is geschreven op persoonlijke titel. **Cody Hochstenbach** (c.hochstenbach@uva.nl) is postdoctoraal onderzoeker stadsgeografie aan de Universiteit van Amsterdam. Zijn proefschrift (2017) analyseerde de gentrificatie van Amsterdam en Rotterdam. Zijn huidige onderzoek richt zich op ruimtelijke ongelijkheid, woonbeleid en krimpgebieden.