Real Estate Research Quarterly

Particuliere huur

Voorwoord

American Wrestling op de woningmarkt

Het is verkiezingstijd in Nederland. En dat is te merken ook. Het is te hopen dat het partijtje American Wrestling dat Trump en Biden laten zien niet al te veel als lichtend voorbeeld wordt gezien. Veel show, weinig inhoud en stoten onder de gordel zijn toegestaan. De kandidaten gedragen zich weinig presidentieel en proberen kiezers voor zich te winnen door het vinden van een gemeenschappelijke vijand.

Een belangrijk thema deze verkiezingen in Nederland zal zijn hoe de crises (meervoud!) die het land bedreigen moeten worden bestreden. En crises zijn er. Meest in het oog springt uiteraard de Coronacrisis. Deze crisis zorgt voor veel persoonlijk leed, maar veroorzaakt ook een crisis in de medische zorg en vervolgens ook een economische crisis. Hoe erg deze crises ook zijn, het zijn crises die – na het vinden van een vaccin en het onherroepelijke economische herstel – van relatief korte duur zijn. Het zijn crises waar snel op moet worden gereageerd én waar ook snel resultaat te realiseren valt.

Andere crises zijn veel structureler van aard en snelle resultaten zijn minder eenvoudig te behalen, zoals de Klimaatcrisis. Een crisis die in de media en de politiek veel aandacht krijgt is de crisis op de woningmarkt. Deze crisis is eigenlijk een crisis omdat de markt niet goed werkt. Er is door de snelle bevolkingsgroei en de economische voorspoed in de afgelopen jaren veel vraag naar woningen. Aangezien het aanbod van woningen niet snel reageert op de gestegen vraag stijgen de prijzen: een normale economische wetmatigheid. Normaliter zou je echter mogen verwachten dat als de prijzen stijgen ook het aanbod gaat toenemen in de vorm van toenemende nieuwbouw waardoor de prijzen dan ook weer dalen. Dit gebeurt echter onvoldoende waardoor de prijzen alleen maar verder oplopen.

Waarom werken de normale economische wetmatigheden niet op de woningmarkt? Het antwoord op deze vraag is niet gemakkelijk te geven aangezien het een zeer complexe markt is. De overheid vindt volkshuisvesting nu eenmaal een zeer belangrijk thema en door een uitgebreid stelsel van wetten, regels, belastingen en subsidies probeert zij dreigende excessen en negatieve uitkomsten te voorkomen. Daarnaast wordt middels woningmarktbeleid ook inkomenspolitiek gevoerd en onder andere doelen van ruimtelijke ordening nagestreefd. Kortom, het is niet vreemd dat deze markt soms onverwachte effecten laat zien van ingevoerde maatregelen.

Wat dan te doen als je als politiek toch snel resultaat wilt laten zien? Of wat als je in ieder geval je kiezers wilt laten zien dat je er alles aan doet om de crisis aan te pakken? Dan wil je de kiezers eerst vertellen wie de schuldige is van de hoge prijzen. Deze schuldige moet worden zwartgemaakt en vervolgens moeten er maatregelen komen die de schuldige aanpakken. En die schuldige is gevonden. Het zijn de particuliere vastgoedbeleggers.

Maatregelen die worden getroffen stapelen zich inmiddels op. Kleine vastgoedbeleggers die in Box 3 beleggen, worden binnenkort flink geraakt door het belasten van het fictieve rendement en verandering van de behandeling van vreemd vermogen. Andere maatregelen zijn de zelfbewoningsplicht die

steeds vaker wordt gebezigd in gemeenten, de aftopping van het meetellen van de WOZ waarde bij de WWS puntentelling en zeer recentelijk de verhoging van de overdrachtsbelasting voor beleggers van 2% naar 8% en daartegenover de verlaging voor starters op de woningmarkt naar een tarief van 0%. Andere maatregelen blijven nog als een zwaard van Damocles boven de markt hangen, zoals de noodknop middenhuur.

In deze woningmarkt special wordt door wetenschappers ingegaan op de positie van de particuliere vastgoedbelegger. Aangegeven wordt dat het een zeer diverse groep is die niet over één kam geschoren moet en kan worden. Ingegaan wordt op de invloed van de particuliere belegger op de prijsvorming op de woningmarkt van met name de grote steden. Geconcludeerd wordt dat generieke maatregelen niet de juiste oplossingsrichting zijn. Ook wordt over de grens gekeken naar hoe de situatie in Nederland zich verhoudt tot andere landen. Daaruit kan geconcludeerd worden dat er ontwikkelingen zijn die in veel landen vergelijkbaar zijn maar ook dat particuliere verhuurders in de meeste landen een veel prominentere rol spelen op het goed functioneren van de woningmarkt.

De crisis op de woningmarkt is alleen op te lossen door te focussen op structurele verbeteringen. Een belangrijke pijler van die oplossingen is de vergroting van het aanbod en dat kan alleen door het teruggrijpen van de centrale regie door de overheid. In het perspectief dat door Hugo Priemus is geschreven, wordt hier uitgebreid op ingegaan. Belangrijk is dat de woningmarkt in z'n geheel wordt beschouwd en dat er geen verdere stapeling van maatregelen komt die de situatie verder compliceert.

Het paaien van kiezers door het invoeren van ondoordachte maatregelen heeft een grote kans op backfire. Daarnaast is timing alles. In de vorige crisis heeft de overheid op zich prima maatregelen ingevoerd zoals de beperking van de leenquote van banken en de geleidelijke afbouw van de renteaftrek. De timing was, midden in de toenmalige financiële crisis, echter nogal ongelukkig en dit heeft de crisis eerder verscherpt dan afgevlakt. Ook nu worden maatregelen doorgevoerd die stakeholders treffen die weleens deel van de oplossing zouden kunnen zijn. Als zij de woningmarkt de rug toekeren en het vele geld dat beschikbaar is gaan alloceren naar andere markten doet dit meer kwaad dan goed. De kiezer in Nederland heeft behoefte aan slimme en structurele oplossingen. Houvast is het feit dat American Wrestling in Nederland gelukkig nooit voet aan de grond heeft gekregen

Kaj Deana

Redactie Real Estate Research Quarterly

Herwaardering van ruimtelijk beleid; grondbeleid en grondprijzen

Deze bijdrage gaat in op grondbeleid en grondprijzen in relatie tot ruimtelijk beleid. Geconstateerd wordt dat de ruimtelijke ordening als domein van rijksbeleid sinds 2010 is verdwenen. Daarmee is het kind met het badwater weggegooid. De nadelen van de huidige situatie worden geïnventariseerd. Mede door de toenemende betekenis van het klimaatbeleid wordt een herwaardering van ruimtelijk beleid bepleit inclusief een strategische rol van het Rijk. Het Rijk kan zorgen voor een internationale inbedding van het Nederlandse ruimtelijk beleid, een verbinding met een gedifferentieerd decentraal beleid en ruimtelijke conflictbeslechting.

Hugo Priemus

Exit VROM

In 2010 werd het ministerie van VROM opgeheven. Bezwaren van het tot dan toe gevoerde ruimtelijk beleid waren dat er teveel eenvormigheid optrad en dat de ruimtelijke dynamiek werd gehinderd. Het beleid werd door marktpartijen teveel als keurslijf ervaren. Het beleidsdomein van VROM werd verdeeld over de ministeries van Infrastructuur en Milieu, Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties - respectievelijk Economische Zaken, Landbouw en Innovatie. De ruimtelijke ordening verdween als object van rijksbeleid. Dat beleidsdomein werd door de toen dominante politieke stromingen in Den Haag gezien als een 'linkse hobby'. Ruimtelijke ordening verhuisde van het Rijk naar de provincies die al een rijke ervaring hadden met het uitvoeren van ruimtelijk beleid.

Evidente nadelen

Het verdwijnen van rijksbeleid dat de ruimte ordende heeft enkele evidente nadelen. Het maken van internationale afspraken over ruimtelijk beleid werd moeilijker dan het vroeger was, juist toen het inzicht terrein won dat de ruimtelijke dynamiek steeds vaker grensoverschrijdend was. Denk bijvoorbeeld aan de stroomgebieden van grote rivieren, het Europese wegennet, het net van Hogesnelheidstreinen en de grensoverschrijdende natuurgebieden aangeduid als Natura 2000. Een van de oogmerken van ruimtelijk beleid is van oudsher dat er tijdig voldoende ruimte beschikbaar komt voor woningbouw. Vooral in tijden dat ons land werd geteisterd door hardnekkige woningtekorten was de synergie tussen woningbouw en ruimtelijke ordening essentieel. Deze synergie was kenmerkend voor het groeikernenbeleid en later voor het VINEX-beleid. Het ruimtelijk beleid leverde in de tweede helft van de vorige eeuw een krachtige bijdrage aan het reduceren van woningtekorten. Dat is nu wel anders. Betrokkenen klagen nu steen en been over het tekort aan woningbouwlocaties. Vele provincies doen er alles aan om landschappen onaangetast te laten en passen vol toewijding de Ladder Duurzame Verstedelijking toe.

NIMBY

Provincies geven meestal voorrang aan landschappelijke kwaliteit en biodiversiteit en proberen verstedelijking buiten de stad zoveel mogelijk te vermijden. Dit beleid wordt gesteund door gemeentebesturen en stakeholders in kleine en middelgrote kernen die de gemeenten graag groen houden. Zij proberen te vermijden dat er sociale woningbouw verrijst met een lage grondopbrengst en een aanwas van nieuwe bewoners die een extra beroep doen op sociale

voorzieningen in de gemeente. Meer dan vroeger bieden de provincies ruimte voor NIMBY-beleid in kleine en middelgrote gemeenten.

Ladder Duurzame Verstedelijking

In de praktijk zien we een versimpeling van het ruimtelijk beleid. Conform de Ladder Duurzame Verstedelijking wordt er bij voorkeur gebouwd binnen de bebouwde kom en vervolgens aan de randen van de stad. Buiten de stad moet het groen worden gespaard. Deze simpele indeling wordt gebaseerd op een versimpelde interpretatie van het klimaatbeleid. De kosten van het bouwen in de stad zijn in veel gevallen prohibitief. Binnen de stad is er bovendien meestal veel te weinig ruimte om een substantiële woningbouwproductie te effectueren.

Stedelijke netwerken

Deze alles-of-niets-aanpak staat in schril contrast met de concepten van het stedelijk netwerk en de netwerkstad, te vinden in VINEX en de nimmer vastgestelde Vijfde Nota Ruimtelijke Ordening. Hierin wordt geprobeerd om op regionale schaal een integrale relatie tot stand te brengen tussen woon- en werkgebieden enerzijds en anderzijds infrastructuren: blauwgroene netwerken, netwerken voor particulier en openbaar vervoer, ICT-netwerken, alsmede energie- en warmtenetwerken. Het ruimtelijk beleid was er voor 2010 op gericht om positieve agglomeratie-effecten te versterken en negatieve externe effecten, zoals congestie, geluidsoverlast en de uitstoot van broeikasgassen, te beperken. Met het verschijnen van het Klimaatakkoord in 2019 groeit de betekenis van warmtenetten, waarmee thans circa 5% van alle woningen is verbonden. Dit aandeel zal in de komende decennia naar verwachting aanzienlijk toenemen. Dit vergt onder meer nieuwe ruimtelijke spelregels.

Stad en platteland

De laatste decennia blijkt vooral de stad voor burgers en bedrijven populair te zijn. In de periferie van het land en in delen van het platteland zijn krimpgebieden ontstaan, waar de vraag naar woonruimte stagneert. De economische groei concentreert zich vooral in het Westen, Zuiden en midden van het land.

Prijs van een plek

Visser en Van Dam (2006) hebben onderzocht welke variabele de grootste bijdrage levert aan de verklaring van de hoogte van de woningprijs. Verreweg de belangrijkste variabele die een hoge woningprijs verklaart, is het aantal banen dat vanaf de woning binnen een half uur reizen kan worden bereikt. De nabijheid en de bereikbaarheid van een gedifferentieerde arbeidsmarkt zijn dus cruciaal. Infrastructuurbeleid, leidend tot lagere reistijden, kan dus tot een verhoging van de woningprijs leiden. In het woningwaarderingsstelsel komt deze variabele niet voor. Dat illustreert de gebrekkigheid van dit puntenstelsel dat zou kunnen worden afgeschaft. Gereguleerde huren kunnen worden gebaseerd op markthuren gecombineerd met een matig rendement.

Residuele grondprijs: het primaat van ruimtelijk beleid

Een aloud punt van aandacht is de prijs van een grondkavel waarop woningen verrijzen. Hier geldt de residuele grondwaarde als uitgangspunt. Hoe hoger de opbrengst van grond plus de opstal des te hoger de waarde van het grondperceel. De grondwaarde is dus afhankelijk van de vastgestelde bestemming en dus van het gerealiseerde ruimtelijke beleid. Als de bestemming natuur of water is, kan nauwelijks een positieve waarde aan de grond worden toegekend tenzij de betrokkenen kans zien de hope value van een alternatieve bestemming te introduceren. Ruimtelijk beleid en bestemming dienen de grondprijs in hoge mate te bepalen. Planschaderegelingen vormen de basis van een passende schadevergoeding bij grondeigenaren die verlies dreigen te lijden. Planbaatregelingen maken planbaatafromingen mogelijk bij grondeigenaren die onverdiende winsten dreigen te boeken als gevolg van het ruimtelijk beleid van gemeenten, provincies of het Rijk.

Gemeentelijk grondbeleid

Gemeenten zijn voor gemiddeld circa 8% van hun totale begroting afhankelijk van grondverkopen (Bolhuis et al.,2019; Kattenberg et al.,2017). In veel gevallen hebben gemeenten grondposities op de balans staan. Naarmate er duurdere woningen worden gepland en gerealiseerd, levert de grond meer op. Voor gemeenten is er geen financiële prikkel om grond beschikbaar te stellen voor de bouw van goedkope woningen (Michielsen et al., 2019). Het voorzien in de becijferde woningbehoefte dient centraal te staan, ook als dit minder gunstige financiële gevolgen heeft.

Selectief erfpachtbeleid

Waar een sociale bestemming is toegekend aan een perceel (sociale woningbouw, groen, maatschappelijk vastgoed) is de grondprijs relatief laag. In zo'n geval zou een selectief erfpachtbeleid kunnen worden overwogen. Als later de functie zou overgaan in een commerciële bestemming (bijvoorbeeld door de verkoop van een sociale huurwoning) dan zou de gemeente de waardestijging van de grond kunnen afromen. Zo kan worden voorkomen dat in tweede instantie Staatssteun wordt verleend. Dit beleid wordt onder meer in Almere toegepast (zie B&W Almere, 2009).

Slotbeschouwing: Ruimtelijk beleid op politieke agenda

De afschaffing van het ministerie van VROM heeft tot evidente problemen geleid. Gemeenten kregen alle ruimte voor NIMBY- beleid. Nationale ruimtelijke regie ontbreekt. Gevolgen: onvoldoende internationale afspraken over ruimtelijke coördinatie, te weinig locaties voor de nieuwbouw van woningen en ontoereikende antwoorden op de klimaatopgave. Hoe stel je het tracé vast van warmte- en ICT-netten zonder een nationaal ruimtelijk beleid? Een herwaardering van het ruimtelijk beleid is nodig, mede als basis voor de bepaling van de grondprijs. Naarmate de methodiek van de residuele grondprijs consequent wordt toegepast, worden de mogelijkheden voor grondspeculatie minder groot. Als aan grondpercelen een sociale functie wordt toegekend, verdient het aanbeveling deze gronden in erfpacht uit te geven. Als aan zo'n perceel later een commerciële functie zou worden toegekend, kan de gemeente de resulterende grondprijsstijging afromen zodat ook in tweede instantie Staatssteun kan worden voorkomen. Het klimaatbeleid dat gepaard zal gaan met een aanzienlijke uitbreiding van het warmtenet zal aan het ruimtelijk beleid een nieuwe impuls geven. In algemene zin regelt ruimtelijk beleid de integratie tussen woon-/ werkgebieden en infrastructuurnetwerken: groenblauw, verkeer, ICT, energie, warmte. Een ministerie van Ruimtelijke Ordening is daarvoor politiek verantwoordelijk, mogelijk te koppelen aan het ministerie van Financiën of het ministerie van Economische Zaken en Klimaat.

Over de auteur

Hugo Priemus is emeritus hoogleraar Technische Universiteit Delft.

Literatuur

- Bolhuis, W., R.Martens en H.Nijboer, 2019, Niet ingrijpen op de woningmarkt is geen optie, Socialisme & Democratie, 76,nr.5,oktober: 42-58
- B&W Almere, 2009, Kadernota Grondbeleid, Almere (Gemeente Almere)
- Kattenberg, M.,R.Martens en W. Vermeulen, 2017, Een economische blik op verevening, Den Haag (CPB)
- Michielsen, T., S.Groot en J. Veenstra, 2019, Het bouwproces van nieuwe woningen, Den Haag (CPB)
- Visser, Petra, en Frank van Dam, 2006, De prijs van de plek,Ruimtelijk Planbureau, Amsterdam (NAI Uitgevers).

Particuliere woningbeleggers gereguleerd: (on)bedoelde effecten?

De particuliere huursector is de afgelopen jaren flink gegroeid. In de grote steden leidde dit tot ongewenste neveneffecten zoals een verminderde toegankelijkheid voor middeninkomens en starters. Middels beleidsinterventies, zoals een woningsplitsingsverbod en huurprijsregulering, probeerden beleidsmakers bij te sturen. Dergelijke interventies hebben echter niet op alle verhuurders hetzelfde effect. In dit artikel worden twee typen particuliere beleggers onderscheiden: pensioenbeleggers en vastgoedondernemers. Onderlinge verschillen in termen van investeringsstrategie en de effecten van (voorgestelde) recente beleidswijzigingen worden belicht.

Christian Lennartz, Marieke van der Staak en Frans Schilder

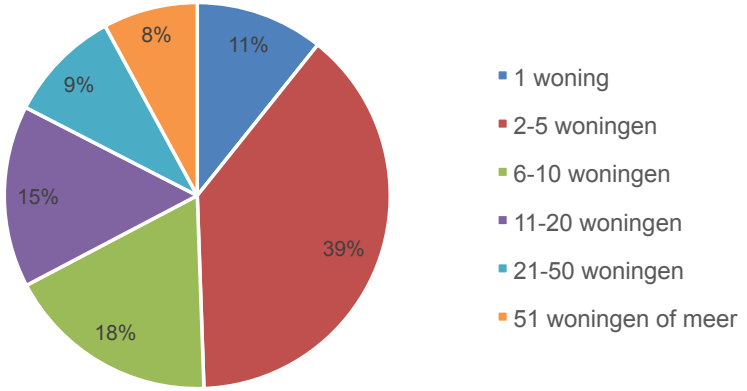
De omvang van de particuliere sector is de laatste jaren toegenomen.[1] In dezelfde periode herstelde de woningmarkt zich van de financiële crisis, daalde de rente, en bleef de nieuwbouwproductie achter bij de stevig toegenomen vraag vanuit huishoudens: stevige prijsstijgingen in de koop- en huursector waren het gevolg. Vooral in de grote steden leidde dat tot maatschappelijk ongewenste neveneffecten als verminderde toegankelijkheid voor starters en middeninkomens. Hoewel breed wordt onderkend dat meer woningbouw de belangrijkste structurele oplossing voor deze problemen is, levert dat op korte termijn weinig soelaas. Beleidsmakers hebben daardoor veel aandacht gehad voor aanvullende maatregelen die met name op de korte termijn impact hebben op particuliere verhuurders. Denk daarbij aan beperkingen voor woningsplitsing en woningdelen, de noodknop middenhuur, en huurprijsregulering bij nieuwbouw. Dergelijke interventies hebben niet voor alle particuliere verhuurders (zie voor definiëring definitie, data en methode) dezelfde gevolgen. Dit kan op termijn leiden tot veranderingen in de grootte en samenstelling van de particuliere huursector

Definitie, data en methode

Er bestaat geen eenduidige definitie van particuliere verhuurders. Door het Kadaster wordt de 2e woning bijvoorbeeld niet toegekend aan de particuliere huursector, terwijl het CBS dat wel doet (Van der Harst & De Vries, 2019; CBS, 2019). Het Kadaster hanteert in tegenstelling tot het CBS een minimumgrens van drie verhuurbare eenheden om als particuliere verhuurder aangemerkt te worden. En het CBS sluit in tegenstelling tot het Kadaster particulieren die als rechtspersoon actief zijn op de huurwoningmarkt, bijvoorbeeld binnen een BV, uit. Bovendien voegt het CBS particuliere en institutionele beleggers geregeld samen in de categorie 'overige verhuur' waardoor onderlinge verschillen niet tot uitdrukking komen.

Wij verstaan onder een particuliere verhuurder, in navolging van Lennartz et al. (2019): *een belegger die zijn eigen vermogen, al dan niet aangevuld met vreemd vermogen, belegt of laat beleggen voor de aankoop én verhuur van één of meer woningen*. Hoeveel woningen verhuurd worden, onder welke hoedanigheid dat gebeurt (als natuurlijk- of als rechtspersoon) en in welk marktsegment (sociale of vrije huur) men actief is, is daarbij niet van belang. Pensioenbeleggers zijn meestal wat kleinere beleggers, met een tot vijf woningen. Vastgoedondernemers vinden we zowel onder de kleinere als onder de grotere beleggers met honderden of duizenden woningen.

FIGUUR 1 ▸ AANDEEL VERHUURDERS NAAR OMVANG VERHUURPORTEFEUILLE



Bron: PBL (2019)

TABEL 1 ▸ KENMERKEN VAN GEÏNTERVIEWDE PARTICULIERE VERHUURDERS

Selectiecriteria	
Omvang portefeuille	Grote verhuurders met meer dan 50 woningen (7) Middelgrote verhuurders met tussen de 11 en 50 woningen (13) Kleinere en kleine verhuurders met tien of minder woningen (11)
Beleggingstijd	Gevestigde verhuurders, begonnen voor 2008 (18) Nieuwe verhuurders, begonnen in of na 2008 (13)
Regio	Amsterdam en omgeving (15) Andere steden en regio's in de Randstad (8) Steden en regio's buiten de Randstad (8)
Empirische indeling	
Beleggerstypen	Pensioenbeleggers (13) Grote vastgoedondernemers (7) Startende vastgoedondernemers (11)

De onderzoeksresultaten zijn gebaseerd op een enquête onder particuliere verhuurders (ruim 830 respondenten) en 31 aanvullende diepte-interviews (zie Lennartz et al., 2019 voor een uitgebreide beschrijving van de methodiek). Deze verhuurders verhuren gezamenlijk ruim 25.000 woningen. Voor de dataverzameling is gebruikgemaakt van het netwerk van belangenorganisatie Vastgoed Belang. De rol van Vastgoed Belang beperkte zich strikt tot het verspreiden van de enquête. Omwille van privacybescherming werd de respondenten gevraagd om zelf contact op te nemen met de onderzoekers als zij bereid waren mee te werken aan een diepte-interview. De omvang van de portefeuille, het aantal jaren dat men al actief is op de huurmarkt en de locatie(s) van de verhuuractiviteiten waren de selectiecriteria voor deze interviews (tabel 1). De verdeling van de typen beleggers in de verdiepende interviews is weergegeven in tabel 1. Alle interviews werden met toestemming van de gesprekspartners opgenomen en getranscribeerd. De transcripties zijn vervolgens met behulp van de software Atlas.ti gecodeerd. In het coderingsproces is gebruikgemaakt van 71 codes verdeeld over zeven codegroepen. De codes en de daarbij horende 'quotes' zijn in een thematische analyse verwerkt conform Ritchie en Lewis (2003.

Twee typen beleggers

In de discussie rond dit beleid is weinig tot geen aandacht geweest voor de rol van en de verschillen in effecten op verhuurders. Maar niet iedere verhuurder is gelijk: beleid kan verschillende typen verhuurders verschillend raken. Het is daarom van belang meer inzicht te krijgen in verschillende typen beleggers en hun rol op de woningmarkt. Wij onderscheiden twee type verhuurders: particuliere pensioenbeleggers en vastgoedondernemers. Het moge duidelijk zijn dat deze typologie niet in beton gegoten is. Er zijn bijvoorbeeld pensioenbeleggers die later toch wat meer vastgoedondernemer worden. En het onderscheid dat wij schetsen is in de praktijk niet zwart/wit: veel beleggers zullen van allebei iets hebben.

Particuliere pensioenbeleggers

De pensioenbelegger is de klassieke particuliere verhuurder: een (meestal) kleine ondernemer of andere zelfstandige die voor een (aanvullend) pensioen een of meer woningen koopt en verhuurt. Pensioenbeleggers zien hun activiteiten op de huurwoningmarkt hoofdzakelijk als een belegging die vooral op de langere termijn moet renderen. Zij willen zelf kunnen voorzien in een (aanvullend) maandelijks pensioeninkomen. Dit heeft als gevolg dat portefeuilles doorgaans kleinschalig blijven: zodra de huurinkomsten van de bestaande verhuurportefeuille voldoende voorzien in het beoogde (aanvullend) pensioeninkomen is het immers niet noodzakelijk om extra financieel risico te lopen door extra woningen aan te trekken.

> *"Wij hadden behoefte aan een geïndexeerd inkomen als aanvulling op een ja, soort bodempensioen in [ander land]. Daar is het een vrij normale zaak om aan die mogelijkheid te denken [...] We proberen een bepaalde balans te respecteren. Onze inkomsten en onze uitgaven en het is min of meer, het is genoeg waarom meer?"*

Dit betekent overigens niet dat pensioenbeleggers per definitie negatief staan tegenover het verder uitbreiden van hun verhuurportefeuille. Integendeel, als er voldoende vrij belegbaar vermogen beschikbaar is én het schuldenniveau in de bestaande woningportefeuille naar een acceptabel niveau is gedaald, wordt het aantrekken van nieuwe woningen door een deel van de pensioenbeleggers wel degelijk in overweging genomen.

> *"Als je kijkt wat mijn maximale financieringscapaciteit was plus vrij belegbaar vermogen, had ik er nog wel een of twee meer kunnen kopen. Maar dat is mijn eigen risicomijdend gedrag...."*

De behoefte tot uitbreiding is niet grenzeloos. Grote portefeuilles worden door pensioenbeleggers namelijk al snel als een te grote belasting ervaren. Vooral jongere pensioenbeleggers hebben naast hun verhuuractiviteiten geregeld een fulltimebaan in loondienst of als ZZP'er. Beleggingen in de woningmarkt worden door hen gezien als een nevenactiviteit. Dit verklaart waarom pensioenbeleggers graag lokaal, dicht bij de eigen woning, actief zijn. Zo kan het overzicht over de eigen woningvoorraad immers gemakkelijker gehouden worden. Bovendien geeft bekendheid met een lokale markt pensioenbeleggers een gevoel van zekerheid:

> *"We kregen iets aangeboden in Tilburg, hebben we naar gekeken, gerekend, zag er op zich leuk uit maar weet je, de stad. Ik heb er gestudeerd, maar dat was het ook. Daar zijn we, we zijn heel veilige beleggers wat dat betreft. Dus het is echt niet dat we alles aanpakken, ik ben daar heel behoudend in."*

Vastgoedondernemers

Vastgoedondernemers zijn er zowel klein als groot. Grote vastgoedondernemers zien hun beleggingen in de particuliere huurwoningen hoofdzakelijk als een onderneming en verhuren dan ook tientallen of zelfs honderden woningen. Voor hen is de verhuur van woningen de hoofdactiviteit. Daarnaast zetten vastgoedonder-

nemers in op vermogensgroei en succesvol ondernemerschap. Als er nieuwe objecten worden aangekocht, gebeurt dat bewust niet altijd in de betere wijken. Daar waar investeringen in minder goede wijken door pensioenbeleggers zeer risicovol worden geacht, zien vastgoedondernemers dit juist als een kans op waardevermeerdering.

> *"Nou ja, ook wel, want het is een Vogelaarwijk geweest, veel overlast, criminaliteit, et cetera. Maar je ziet die buurt nu echt wel helemaal opkomen. [...] en dat is ook waar je het van beleggen een beetje van moet hebben. Want de topwijken daar valt niks meer te kopen, of niks meer waarde toe te voegen. [...] De randen zie je verschuiven. En dan zie je ineens, dat als jij daar gave panden zet en er komen leuke huurders in, dan zie je dat ook dat de buurman ineens wat aan zijn gevel gaat doen en of dat pand daarnaast wordt dan ook verkocht aan iemand en die gaat het netjes verbouwen."*

Het verder uitbreiden van de verhuurportefeuille is niet voor alle vastgoedondernemers een doel op zich maar wordt in de meeste gevallen wel actief nagestreefd. Er zijn grote verschillen tussen startende en doorgewinterde particuliere vastgoedbeleggers. Vastgoedondernemers die al jaren actief zijn binnen de huurwoningmarkt hebben al grote portefeuilles opgebouwd en zien uitbreiding niet langer als noodzaak. Als zij willen kopen, hebben zij voordeel van een sneeuwbaleffect: hoe groter de portefeuille, hoe sneller de mogelijkheid tot aankoop van het volgende beleggingsobject zich aandient. Zij zijn bovendien in mindere mate afhankelijk van leningen waardoor aankopen sneller afgewikkeld kunnen worden.

> *"Toen ik in 2001 was begonnen had ik niet gedroomd ooit zo groot te worden. [...] maar als die machine eenmaal draait, kan je het steeds uit de huidige cashflow en overwaarde financieren, dan is het een oneindig spel."*

Voor startende vastgoedondernemers is het op korte en middellange termijn (sterk) uitbreiden van hun verhuurportefeuille wel een doel op zich. Zij zien het uitbreiden van hun portefeuille als een manier om meer kapitaalkracht op te bouwen om zo in de toekomst ook te kunnen profiteren van het sneeuwbaleffect. Verder zien zij de groei van hun portefeuille als een manier om het beleggingsrisico te verminderen. Leegstand en het wegvallen van huurinkomsten kan in grotere portefeuilles immers gemakkelijker opgevangen worden. Startende vastgoedondernemers moeten aanzienlijk grotere financiële risico's nemen om hun verhuurportefeuille (snel) uit te kunnen breiden. Dit leidt niet alleen tot hoge loan-to-value-ratio's (LTV) maar ook geregeld tot creatieve financieringsoplossingen, zoals familiaire leningen, leningen op de overwaarde van het eigen huis en leningen uit het buitenland.

> *"En het is nu ook wel, het is wel een goede tijd om jezelf een beetje vol te stoppen met leningen. Want nu kun je ze allemaal krijgen. En misschien over twee jaar weer niet meer."*

Daar waar doorgewinterde vastgoedondernemers en pensioenbeleggers hoofdzakelijk ruimtelijk geconcentreerd actief zijn, leidt de zoektocht naar rendement voor startende vastgoedondernemers tot andere ruimtelijke keuzes. Starters hebben nog geen netwerk opgebouwd van andere beleggers, notarissen, makelaars en lokale beleidsmakers waardoor zij in krappe woningmarkten minder snel potentie succesvol te verhuren objecten aangereikt krijgen. Startende vastgoedondernemers zijn daardoor vaker dan hun collega's actief binnen b-locaties, als groeigebieden rondom de grote steden, en kleinere steden buiten de Randstad.

> *"[...] En toen ben ik via een makelaar in [plaats] terecht gekomen. Dat was niet mijn eerste keus, maar ja, op een gegeven moment kijk je ook naar, waar kun je gewoon goede deals sluiten zeg maar. En daar heb ik uiteindelijk nog een blok gekocht."*

Beleid en beleggers

Het is de vraag in hoeverre (de verschillende typen) particuliere verhuurders daadwerkelijk verantwoordelijk gesteld kunnen worden voor de eerder genoemde problemen in de grote steden. Eerste signalen suggereren dat particuliere verhuurders in ieder geval bij hebben gedragen aan de verminderde toegankelijkheid van de stad voor starters en middeninkomens (Van der Harst & De Vries, 2019; Conijn et al., 2019). Zij kochten namelijk op grote schaal koopwoningen op om deze vervolgens voor een markthuurprijs te kunnen verhuren die hoger ligt dan de maandelijkse hypotheeklast. Deze investeringsstrategie past goed bij (startende) vastgoedondernemers. Zij zijn immers sterker dan pensioenbeleggers, rendement gedreven en proberen hun verhuurportefeuilles zo snel mogelijk uit te breiden. Als beleidsmakers de huidige problemen op de woningmarkt gericht willen aanpakken, zullen zij hun beleid dus specifiek op dit type verhuurder moeten afstemmen. Anders ervaren pensioenbeleggers, die om geheel andere redenen investeren in de particuliere huursector, immers mogelijk onbedoeld de effecten van de doorgevoerde beleidsinterventies. Dit kan er onder andere toe leiden dat zij de particuliere huursector verlaten en/of dat hun pensioenvoorziening in gevaar komt.

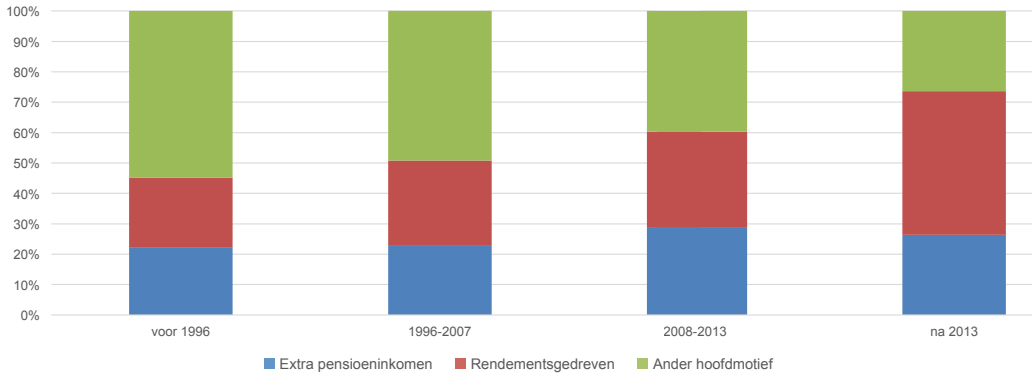
Beleidsmakers zouden er bijvoorbeeld voor kunnen kiezen om maatregelen te treffen die de uitbreiding van beleggingsportefeuilles met een hoge leverage tegen gaan. Startende vastgoedondernemers nemen doorgaans immers meer financieel risico en zetten dus beduidend meer vreemd vermogen in voor de aankoop van een nieuwe woning dan pensioenbeleggers. Ook het minder zwaar laten meewegen van de WOZ-waarde in het Woningwaarderingsstelsel (WWS) heeft hoofdzakelijk impact op rendement gedreven verhuurders. Het is dan immers niet langer zonder meer mogelijk om in de Randstad kleine woonruimten in de vrije huursector voor een zo hoog mogelijke huurprijs te verhuren. De implementatie van dergelijke beleidsmaatregelen leidt onvermijdelijk tot de vraag welke impact dit heeft op de toekomstige omvang en samenstelling van de particuliere huursector. Wij kunnen op basis van ons onderzoek geen uitspraken doen over de omvang van de verschillende typen particuliere beleggers. De startmotieven van recent begonnen particuliere verhuurders suggereert echter dat er veel startende vastgoedondernemers tussen zitten (zie figuur 2). Vergaande maatregelen ten aanzien van bijvoorbeeld huurprijsregulering kunnen juist bij deze beleggers tot grote problemen leiden omdat alternatieve beleggingsmogelijkheden beperkt zijn en de kasstromen dan onvoldoende ruimte bieden voor de exploitatie en financiering van het vastgoed. Het is dus de vraag of zij als dergelijke maatregelen worden doorgevoerd nog bereid zijn om te investeren in een (grote) verhuurportefeuille. De geschetste beleidsinterventies leiden dus mogelijkerwijs tot een kleinere particuliere huursector, grotendeels bestaande uit pensioenbeleggers

De toekomst van de particuliere huursector

Door middel van beleidsinterventies kan de overheid de excessen in de particuliere huursector bijsturen. Zoals in de voorgaande paragraaf reeds is opgemerkt, zal dat echter onvermijdelijk effect hebben op de grootte en samenstelling van de sector. Het is daarom relevant om de ontwikkelingen die zich de afgelopen jaren hebben voorgedaan in het juiste perspectief te plaatsen. Stijgende huren en woningprijzen, en een oplopend woningtekort hebben de afgelopen jaren het beeld van de woningmarkt bepaald. Onder die omstandigheden is het niet verbazingwekkend dat particuliere verhuur in een wat negatief daglicht is komen te staan. Dat neemt echter niet weg dat beleidsmakers de toename van de particuliere huursector hadden kunnen zien aankomen en daar al eerder beleidsmatig op hadden kunnen anticiperen. Bovendien moeten we ook de ogen niet sluiten van de bijdragen van particuliere verhuurders aan de woningmarkt die wél positief zijn. In deze afsluitende paragraaf lopen we deze punten langs aan de hand van de gepresenteerde typologie.

De toename van pensioenbeleggers op de particuliere huurwoningmarkt kan niet los gezien worden van veranderingen op de arbeidsmarkt. Steeds meer mensen werken namelijk als ZZP'er; was in 2003 in Nederland nog 8% van alle werkenden ZZP'er in 2019 is dit opgelopen tot 12% (CBS, 2020). Dit heeft tot gevolg dat ook steeds meer mensen zelf verantwoordelijk zijn voor het opbouwen van een pensioen. Hiervoor vormde de huurwoningmarkt de afgelopen jaren een interessant vehicle. Het wegzetten van geld binnen de eigen onderneming (oudedagsreserve) of sparen voor het pensioen via een spaarrekening of lijfrentepolis leverde door de dalende rente immers steeds minder op terwijl beleggen in de huurwoningmarkt door stijgende markthuren leidde tot hogere rendementen.

FIGUUR 2 ▸ VERBAND TUSSEN VERWERVING VAN EERSTE VERHUUREENHEID EN HET HOOFDMOTIEF VAN DE INITIËLE BELEGGING



Bron: Lennartz et al. (2019)

De toename van particuliere verhuurders kan dus niet als een totale verrassing komen. Het lijken echter vooral de agressieve vastgoedondernemers die de beeldvorming bepalen en die, ondanks restrictiever leenbeleid van banken, met veel geleend geld nog steeds behoorlijke risico's nemen. Met name de laatste jaren, na de economische crisis, betraden steeds meer startende particuliere verhuurders de woningmarkt primair om het rendement dat daar behaald kan worden (figuur 2). De verschuiving binnen de groep particuliere verhuurders van meer pensioen georiënteerde beleggers naar meer ondernemers leidt tot een groter aandeel particuliere verhuurders dat primair gericht is op het optimaliseren van de verhuurportefeuille en de huuropbrengsten. Tijdig inzicht in het onderscheid tussen typen beleggers en daarbij passende strategieën had beleidsmakers in staat gesteld om al eerder, bijvoorbeeld op de in de voorgaande paragraaf beschreven wijze, in te grijpen op te verwachten neveneffecten.

Dat het kabinet hier momenteel alsnog een poging toe doet, blijkt onder andere uit de door staatssecretaris Snel voorgestelde, maar niet ingevoerde, herziening van de vermogensrendementsheffing in Box 3 (Rijksoverheid, 2019). Vrijwel alle kleine verhuurders, pensioenbeleggers en kleine vastgoedondernemers verhuren hun woningen vanuit deze belastingconstructie (Lennartz et al. 2019). Doordat saldering van vermogen en schuld in het voorgenomen beleid niet meer mogelijk is, wordt beleggen in particuliere huurwoningen duurder. Vooral opportunistisch groeiende vastgoedondernemers met hoge schulden worden hierdoor geraakt en beperkt in de verdere snelle uitbreiding. In dat opzicht lijkt het voorgenomen beleid maatschappelijk gewenst: minder concurrentie voor koopstarters, minder financiële risico's in de particuliere huursector en mogelijk wat minder hoge huren. Dat neemt echter niet weg dat deze beleidswijziging ook maatschappelijk ongewenste neveneffecten heeft voor talloze ondernemers en ZZP'ers wiens pensioenvoor-

ziening gedeeltelijk onder druk komen te staan. Ook zij kunnen hun, zij het beperktere, leningen nu immers niet langer salderen met hun vermogen.

Het is belangrijk dat beleidsmakers oog hebben voor de toegevoegde waarde die particuliere verhuurders leveren op de woningmarkt. Zowel pensioenbeleggers als vastgoedondernemers verbeteren ten behoeve van waarde-behoud en verhuurbaarheid bijvoorbeeld de kwaliteit van hun verhuurportefeuilles. Pensioenbeleggers gaan in tegenstelling tot startende vastgoedondernemers daarnaast het liefst langdurige relaties aan met huurders, onder andere omdat hun woningen dan zo min mogelijk leeg staan. Dat de huurprijs hierdoor niet bij elke mutatie verder verhoogd kan worden, zien zij niet als een probleem. Hun doelstelling is immers om te voorzien in een aanvullend pensioeninkomen. Pensioenbeleggers bieden hierdoor een stabiel, aantrekkelijk en kwalitatief woningaanbod tussen de koopsector en sociale huurwoningen. Zij voegen zo, afgezien van eventuele prijseffecten die zeker niet alleen aan hen zijn toe te schrijven, iets toe aan de woningmarkt. Huishoudens die te veel verdienen voor de sociale huursector, maar te weinig (zekerheid hebben) om een woning te kopen, kunnen in deze sector terecht. Daarmee wordt voorkomen dat zij tussen het wal en het schip vallen. Startende vastgoedondernemers zullen de particuliere huursector zodra de rendementen al dan niet als gevolg van overheidsbeleid verslechteren mogelijk verlaten maar zo lang de huurinkomsten op peil blijven, zullen pensioenbeleggers en doorgewinterde vastgoedondernemers hun verhuuractiviteiten naar verwachting voortzetten.

> *"We hebben niet veel risico hè [...]. Je hebt een aankoopsom, je weet wat alles kost als je het gaat verbouwen. Nou, dat zal in een bepaalde periode zal dat een keer vernieuwd moeten worden, daar reserveer je voor. Het is allemaal heel makkelijk uit te rekenen. [...] Het enige wat er is, het kan weleens een keer, de prijzen kunnen eens een keer naar beneden gaan. Maar als ik niet verkoop, dan maakt dat niet uit."*

Het moge echter duidelijk zijn dat er ook voor deze verhuurders grenzen zijn aan de mate waarin omstandigheden kunnen verslechteren. Er komt een moment dat de belastingdruk, ook al kan deze uitgesmeerd worden over een langere termijn, wel degelijk (nieuwe) pensioenbeleggers zal doen besluiten om alternatieven te zoeken voor hun pensioenopbouw. Het is de vraag in hoeverre het maatschappelijk nut daarmee wordt gediend. Als vastgoedondernemers en pensioenbeleggers op grote schaal besluiten om de particuliere huursector te verlaten, blijven er voor huishoudens immers minder keuzeopties over. Zij zijn dan weer vrijwel volledig aangewezen op de sociale huur en de koopsector, met alle gevolgen van dien.

Over de auteurs

dr. Christian Lennartz is onderzoeker Wonen bij het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL).
Marieke van der Staak MSc is onderzoeker Wonen bij het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL).
dr. Frans Schilder is programmamanager Wonen bij het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL) en researchfellow aan de Amsterdam School of Real Estate (ASRE).

Voetnoot

1 De particuliere huursector, waarvan particuliere verhuurders ongeveer de helft in bezit hebben, is in de periode 2012-2019 met ongeveer 17% gegroeid. Dit komt neer op zo'n 150.000 extra woningen (CBS, 2020).

LITERATUUR

- ACBS (2020). Ontwikkelingen ZZP. Geraadpleegd pp 25-03-2020 via: https://www.cbs.nl/nl-nl/dossier/dossier-zzp/hoofdcategorieen/ontwikkelingen-zzp
- CBS (2019) Bijna half miljoen woningen in particuliere verhuur. Geraadpleegd via: https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2019/14/bijna-half-miljoen-woningen-in-particuliere-verhuur
- Conijn, J., Schilder, F., & Meertens, V. (2019). *Buy-to-let verdringt starter van de koopwoningmarkt. ASRE Research paper 2019-03.* Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate.
- Harst, F. van der, & Vries, P. de (2019). *Kopen om te verhuren.* Den Haag: Kadaster.
- Lennartz, C., Schilder, F., & Staak, M. van der (2019). *Particuliere verhuurders op de Nederlandse woningmarkt: activiteiten, investeringsmotieven en beleggingsstrategieën.* Den Haag: Planbureau voor de Leefomgeving.
- Rijksoverheid (2019). *1,35 miljoen spaarders betalen door nieuw voorstel straks geen belasting meer in box 3.* Geraadpleegd op 25-03-2020 via: https://www.rijksoverheid.nl/actu-eel/nieuws/2019/09/06/135-miljoen-spaarders-betalen-door-nieuw-voorstel-straks-geen-belasting-meer-in-box-3
- Ritchie, J. & Lewis, J. (2003) Qualitative research practice: a guide for social science students and researchers. London: SAGE publications ltd.

Prijsontwikkeling en rendement in de particuliere huursector

De vrije huursector had na de Tweede Wereldoorlog weinig speelruimte op de Nederlandse woningmarkt. Ze was ingeklemd tussen een omvangrijke sociale huursector en een fiscaal bevoordeeld koopsegment. De laatste jaren werkt private huur echter aan een opmerkelijke terugkeer. In deze bijdrage kijken we naar de huren en rendementen die op deze markt tot stand kwamen in de Metropoolregio Amsterdam gedurende de jaren 2012–2019. We vinden een soortgelijke samenhang tussen huren en woningkenmerken als tussen koopprijzen en woningkenmerken bestaat. Het hoge Amsterdamse huurniveau breidt zich uit over de omgeving terwijl de huurstijging in Amsterdam zelf wat afvlakt. Het bruto aanvangsrendement in de vrije huursector ligt tussen de 6 en 7% en staat in Amsterdam duidelijk onder druk. Een rem op het aanbod van private huurwoningen draagt bij aan het in stand houden van het hoge rendement.

Jan Rouwendal en Maureen Lankhuizen[1]

De snelle groei van de particuliere huursector in de afgelopen jaren is een verassende en voor sommigen ook onrustbarende ontwikkeling op de Nederlandse woningmarkt. Zo meldde het college van burgemeesters en wethouder van de gemeente Amsterdam onlangs in een persbericht:

> *"Amsterdam wil in de strijd tegen het duur verhuren van nieuwbouw koopwoningen (buy-to-let) maatregelen nemen zodat deze woningen alleen nog maar door de koper zelf bewoond kunnen worden."*[2]

Wat is er aan de hand? Volgens het onderzoek 'wonen in Amsterdam' (Berkers & Dignum, 2020) is, na een lange periode van stijging, het aantal koopwoningen in deze gemeente afgenomen van 139.300 tot 136.200 tussen 2017 en 2019. In deze periode zijn er koopwoningen bijgebouwd en hebben corporaties huurwoningen verkocht. Aangezien sloop en onttrekking aan de voorraad van ondergeschikt belang zijn en het aantal particuliere huurwoningen in dezelfde periode flink toenam, ligt de conclusie voor de hand dat koopwoningen zijn omgezet naar huurwoningen. Berkers en Dignum (2020) leggen verband met het gedaalde aantal verkooptransacties: een deel van de eigenaar-bewoners die een nieuwe woning kopen of gaan samenwonen verkoopt waarschijnlijk de oude woning niet, maar verhuurt die voortaan.

Sinds het herstel van de woningprijzen na de eurocrisis in 2013 op gang kwam, is de belangstelling voor het wonen in Amsterdam sterk toegenomen. Een groot deel van de te koop staande woningen wordt boven de vraagprijs van de hand gedaan (Koster en Rouwendal, 2017). En hoewel het aantal transacties op de koopmarkt afneemt, heeft alleen al tussen 2017 en 2019 niet minder dan een kwart van de Amsterdamse woningen een andere bewoner gekregen. Daarbij valt op dat de particuliere huursector – die veel kleiner is dan de koopsector en de corporatiesector – bijna de helft van de recent verhuisden onderdak heeft geboden (Berkers & Dignum, 2020).

De interpretatie van deze ontwikkelingen door de wethouder is duidelijk. Hij meent dat het omzetten van koop- in huurwoningen er voor zorgt dat mensen in het dure particuliere huursegment terechtkomen en daardoor meer gaan betalen. Je kunt het natuurlijk ook anders zien: de mensen die voor een particuliere huurwoning kiezen doen dat omdat ze niet willen kopen of daar niet de mogelijkheid voor hebben. Het is,

zonder nadere informatie, niet duidelijk dat het minder gewenst is aan de woonwensen van deze groep tegemoet te komen dan aan die van de huishoudens die willen kopen.[3] Het lijkt er op dat potentiële kopers niet zoveel willen betalen dat het omzetten van koop- in huurwoningen onaantrekkelijk wordt. Economen zijn geneigd de interactie tussen koop- en huurmarkt als een vorm van arbitrage te beschouwen en beoordelen dat verschijnsel in het algemeen positief (Glaeser & Gyourko, 2008) Zolang we maar beperkte informatie hebben over wat er werkelijk aan de hand is, is het lastig om te beoordelen of een ontwikkeling gunstig dan wel ongunstig is en voor wie dat dan geldt. We zullen ons in het navolgende daarom vooral richten op het verkrijgen van meer inzicht in de (huur)prijzen en rendementen in de particuliere huursector.

We doen dat door te kijken naar de ontwikkelingen in de metropoolregio Amsterdam (MRA) op basis van een drietal datasets. Twee daarvan hebben betrekking op de huren van particuliere huurwoningen in nieuwe, respectievelijk bestaande huurcontracten. De eerste data set laat dus zien hoeveel een huurder betaalt die voor het eerst een woning betrekt. De tweede geeft aan hoe de huur zich vervolgens ontwikkelt als de huurder in dezelfde woning blijft. Beide datasets zijn afkomstig van Watson + Holmes. De derde heeft betrekking op transacties van koopwoningen zoals die verzameld zijn door NVM-makelaars. Door vergelijking van koop- en huurprijzen krijgen we een indruk van het rendement dat in de particuliere sector wordt gerealiseerd. Met onze analyse hopen we bij te dragen aan een beter inzicht in de werking van de particuliere huursector in het Amsterdamse.

Het is goed om helder te zijn over de terminologie. In het navolgende gaat het alleen over woningen in het geliberaliseerde deel van de markt. Dus over woningen waarvoor de huur hoger ligt dan de 'liberalisatiegrens' – momenteel 737 euro per maand[4] – ook wel aangeduid als de vrije sector. Het is mogelijk dat zulke woningen eigendom zijn van corporaties. In onze data gaat het echter vooral om investeerders die woningen hebben gekocht met als doel ze te verhuren. Hun bezit is over het algemeen groter dan één of enkele woningen. Dat wil zeggen dat doorstromende of samen gaan wonende eigenaar-bewoners niet in onze data aanwezig zijn; het gaat om professionele private investeerders.

Het artikel is als volgt opgebouwd. In de volgende sectie besteden we aandacht aan de data. Daarbij gaan we met name in op de gegevens over de huren. Over de NVM-data kunnen we korter zijn: ze spelen een ondergeschikte rol in dit onderzoek en zijn bovendien al in talloze andere onderzoeken gebruikt. Na de data gaan we in op de ontwikkeling van de huren in nieuwe en bestaande contracten. Stijgen de huren sneller dan de koopprijzen? In het laatste deel gaan we in op de vraag hoeveel rendement die huren opleveren. We doen dat door ze te vergelijken met de transactieprijzen van overeenkomstige woningen.

Data

De gegevens over particuliere huurwoningen zijn afkomstig van Watson + Holmes. De data bevat informatie over onder meer de huurprijs, servicekosten, de locatie en kenmerken van de huurwoningen.[5] In dit artikel maken we gebruik van gegevens voor de MRA in periode 2012 tot en met 2019. In onze analyse maken we een onderscheid tussen de ontwikkeling van huurprijzen in nieuwe contracten (nieuwe huurder) en doorlopende contracten.

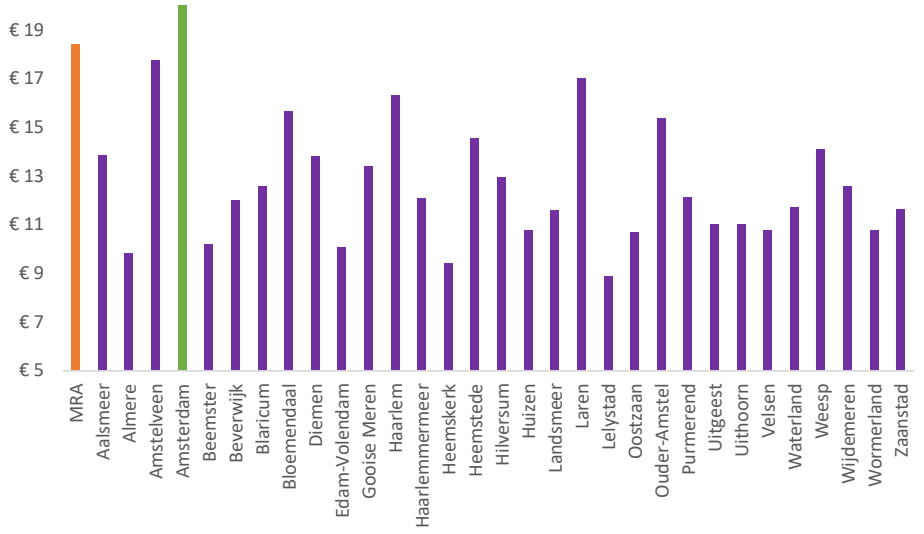
Tabel 1 geeft een beschrijving van de gegevens over mutaties. De woningkenmerken in de tabel worden ook gebruikt in de analyse hieronder. De dataset bevat ruim 55 duizend observaties voor de MRA. De gemiddelde huurprijs van een nieuw contract in de MRA bedraagt zo'n € 1,676 per maand. De gemiddelde grootte (gebruiksoppervlakte) van een woning ligt net onder de 100 m^2. Verder gaat het in de meeste gevallen om appartementen en is een kwart van woningen gebouwd na 2000. In slechts drie procent van de gevallen is de woning een vrijstaand huis.

TABEL 1 ▸ BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN NIEUWE CONTRACTEN MRA, 2012–2019

Variabele	N	Gemiddelde	Std deviatie
Maandelijkse huurprijs (excl.) in euro's	55.277	1.676	856
Gebruiksoppervlakte (m^2)	55.277	97	43
Hoogte	55.277	2,86	0,46
Aantal kamers	55.277	3,46	1,37
Appartement	55.277	0,79	0,41
Vrijstaand huis	55.277	0,03	0,17
Gemeubileerd	55.277	0,16	0,37
Gestoffeerd	55.277	0,12	0,32
Onderhoudsniveau uitstekend	55.277	0,37	0,48
Enige isolatie	55.277	0,99	0,05
Energielabel A	55.277	0,03	0,16

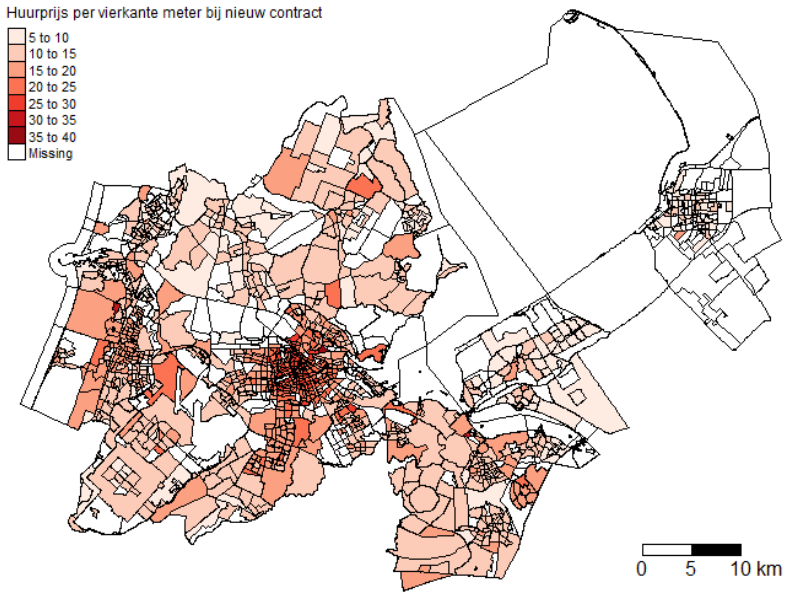
Figuur 1 splitst de gegevens over huurprijzen binnen de MRA uit naar gemeenten. Om voor verschillen in grootte van woningen te corrigeren, wordt de huur uitgedrukt per vierkante meter. De gemiddelde huurprijs per m^2 gebruiksoppervlakte in de MRA bij een nieuw contract in de vrije sector is € 18. De huurprijs per m^2 is veruit het hoogst in Amsterdam en daar wordt ook een groot deel (56%) van de woningen verhuurd. Ook in Amstelveen, Laren, Haarlem, en Bloemendaal wordt naar verhouding veel betaald voor een vierkante meter huurwoning. Het goedkoopst binnen de MRA zijn Heemskerk en Lelystad.

FIGUUR 1 ▸ GEMIDDELDE HUURPRIJS PER M^2 IN EEN NIEUW CONTRACT, 2012–2019
Afzonderlijke gemeenten ten opzichte van MRA



Ook op niveau van buurten blijken er verschillen te bestaan in de huurprijs die wordt betaald voor een vierkante meter bij ingang van een nieuw huurcontract (figuur 2). In de analyses in de volgende paragraaf houden we hier rekening mee. De figuur laat zien dat de huurprijs per vierkante meter grote verschillen vertoont over de ruimte. Centrale locaties, met name in Amsterdam, hebben een veel hogere prijs dan periferie. Dat komt overeen met het patroon dat we kennen van koopwoningen: ook die zijn – na correctie voor kwaliteitskenmerken, waarvan de vloeroppervlakte de belangrijkste is – hoger in het centrum van Amsterdam dan elders in de MRA.

FIGUUR 2 ▸ **GEMIDDELDE HUURPRIJS PER M² IN EEN NIEUW CONTRACT, 2012–2019**
PER BUURT IN DE MRA



In de tweede dataset worden objecten (huurwoningen) over de tijd gevolgd. Tabel 2 geeft een beschrijving van de gegevens voor particuliere huurwoningen in de MRA in de periode 2012 tot en met 2019. De steekproef bevat ruim 55 duizend observaties. De gemiddelde huurprijs bedraagt zo'n € 1.178 per maand. De gemiddelde huurstijging is € 48.[6] De gemiddelde huurverandering heeft zowel betrekking op zittende huurders (doorlopende contracten) als op mutaties. De variatie in huurwijzigingen is vrij groot, ook als we de huurverandering relateren aan de hoogte van de huur. Ook huurverlagingen komen voor. In 40% van de gevallen is er sprake van een nieuwe huurder.

TABEL 2 ▸ **BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN DOORLOPENDE CONTRACTEN MRA, 2012–2019**

Variabele	N	Gemiddelde	Std deviatie	Minimum	Maximum
Vastgestelde huur per maand in euro's	55.314	1.178	323	737	2.5000
Huurwijziging in euro's	35.566	48	90	-188	1.895
Huurwijziging in %	35.566	3,9	6,2	-9,9	0,92
Nieuw contract (aandeel)	55.314	0,40	0,49	0	1

Ontwikkeling van de huur

Nieuwe contracten

In deze sectie doen we verslag van een analyse van de huurprijzen in de vrije sector door middel van hedonische prijsfuncties. Dat wil zeggen dat we bekijken hoe de hoogte van de huur samenhangt met de ligging van de woning, het jaar waarin het huurcontract werd afgesloten en een reeks woningkenmerken. De met deze techniek geschatte coëfficiënten worden doorgaans geïnterpreteerd als een weergave van de betalingsbereidheid van huishoudens voor die kenmerken. De achterliggende gedachte is dat huishoudens woningen vergelijken en kiezen voor de woning die hun het beste bevalt. Op een markt met concurrentie betekent dit dat woningen met aantrekkelijkere kenmerken een hogere huurprijs zullen hebben. Potentiële huurders zijn bereid om meer te betalen voor de woningen die hen beter bevallen. De concurrentie heeft ook gevolgen voor de aanbodzijde van de markt. Verhuurders zullen extra voorzieningen die geld kosten, zoals het gemeubileerd aanbieden van woningen of het energiezuiniger maken, alleen willen aanbrengen als dat terugverdiend kan worden in de vorm van een hogere huur. Eén en ander betekent dat concurrentie in combinatie met het zoeken naar de beste woning (door huurders) en de hoogste netto-opbrengsten (door verhuurders) leiden tot een – min of meer – ordelijke structuur in de prijzen. Omdat betrekkelijk weinig bekend is over de particuliere woningmarkt, is het eerste doel van de analyse om na te gaan of zo'n structuur inderdaad is te vinden in de huurprijzen.

De resultaten van de analyse zijn weergegeven in Tabel 3. Kolom 1 heeft betrekking op een simpele variant, waarin alleen de vloeroppervlakte als woningkenmerk wordt meegenomen. De coëfficiënt geeft aan dat vergroting van het vloeroppervlak met 1% leidt tot een 0,6% hogere totale huur.[7] Wel zijn daarnaast dummy-variabelen (vaste effecten) opgenomen voor postcode-6 gebieden en voor jaren (2012–2019). Dat betekent dat de coëfficiënt voor vloeroppervlakte alleen bepaald is op basis van huurverschillen tussen woningen binnen hetzelfde PC6-gebied. Ook in alle volgende regressies in de tabel zijn deze vaste effecten meegenomen zodat het onwaarschijnlijk is dat de gevonden coëfficiënten vertekend zijn door verschillen in huurwoningen over de ruimte of over de tijd.

Kolom 2 toont de resultaten van een uitgebreidere specificatie . Naast de vloeroppervlakte zijn ook de hoogte (dat wil zeggen: het volume gedeeld door de vloeroppervlakte) en het aantal kamers opgenomen. Beide woningkenmerken hebben een positieve coëfficiënt, hetgeen er op duidt dat hogere plafonds en meer kamers, bij gegeven vloeroppervlak, worden geapprecieerd. Verder hebben appartementen doorgaans een wat lagere huurprijs per maand dan grondgebonden woningen – de referentiecategorie – en brengen vrijstaande woningen juist meer huur op. Ook voor gemeubileerde en gestoffeerde woningen wordt meer betaald.

In kolom 3 is nog een aantal kwaliteitskenmerken toegevoegd. Energiezuinige woningen (label A) hebben een duidelijk hogere huur. Isolatie heeft geen duidelijk effect op de huur die men bereid is te betalen voor een woning. Uit tabel 1 blijkt evenwel dat vrijwel alle woningen enige vorm van isolatie hebben: woningen onderscheiden zich dus weinig op dit vlak.

In kolom 4 van tabel 1 worden nog meer woningkenmerken toegevoegd. Het blijkt dat de woningkenmerken in specificaties 2 en 3 robuust zijn voor deze verdere uitbreiding: de coëfficiënten in kolom 4 zijn nagenoeg ongewijzigd.

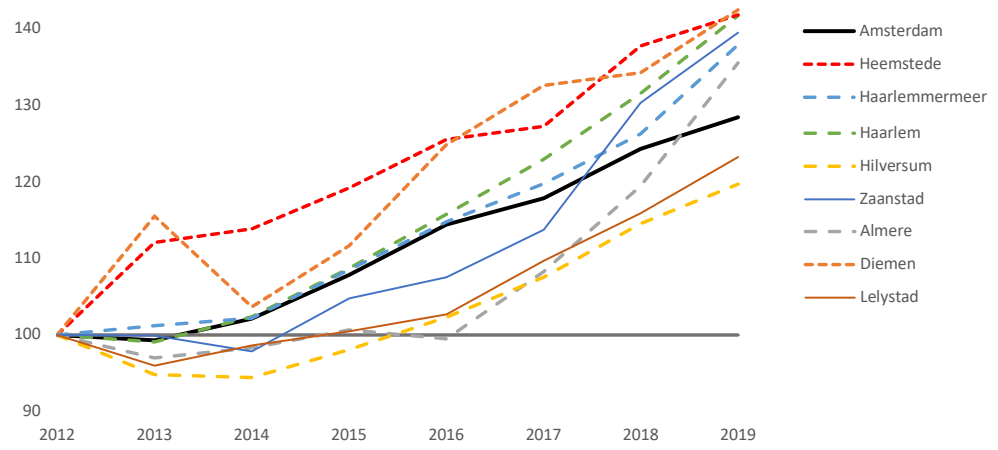
TABEL 3 ▸ HEDONISCHE PRIJSANALYSE HUURPRIJS BIJ NIEUWE CONTRACTEN
MRA IN DE PERIODE 2012–2019

	(2) Maandelijkse huurprijs, excl. (logaritme)	(2) Maandelijkse huurprijs, excl. (logaritme)	(3) Maandelijkse huurprijs, excl. (logaritme)	(4) Maandelijkse huurprijs, excl. (logaritme)
Gebruiksoppervlakte (m^2, logaritme)	0.61*** (.0048)	0.55*** (.0067)	0.55*** (.0066)	0.55*** (.0086)
Hoogte		0.034*** (.0027)	0.033*** (.0027)	0.037*** (.0029)
Aantal kamers		0.027*** (.0023)	0.027*** (.0023)	0.027*** (.0031)
Appartement		–0.0271*** (.0061)	–0.0291*** (.0060)	–0.0326*** (.0075)
Vrijstaand		0.048*** (.0094)	0.057*** (.0094)	0.075*** (.0139)
Gemeubileerd		0.035*** (.0024)	0.031*** (.0023)	0.035*** (.0030)
Gestoffeerd		0.018*** (.0027)	0.015*** (.0026)	0.013*** (.0031)
Onderhoudsniveau uitstekend			0.043*** (.0019)	0.046*** (.0025)
Enige isolatie			0.015 (.0166)	0.011 (.0213)
Energielabel A			0.034*** (.0050)	0.044*** (.0063)
Extra woningkenmerken*	Nee	Nee	Nee	Ja
Jaar FE	Ja	Ja	Ja	Ja
PC6 FE	Ja	Ja	Ja	Ja
Observaties	55.277	55.277	55.277	38.516
Adj. R^2	0.93	0.93	0.93	0.94

Robuuste standaardfouten zijn tussen haakjes weergegeven. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
* De extra woningkenmerken zijn: aanwezigheid tuin, bouwjaar na 2000, bouwjaar voor 1945, monument, ligging aan park, drukke weg, water, bos, vrij uitzicht, nieuwbouw.

Figuur 3 toont de jaarlijkse ontwikkeling van de huurprijs bij mutaties voor afzonderlijke gemeenten in de MRA.[8] Hoewel Amsterdam vaak wordt genoemd als de plaats waarop de vraag naar huurwoningen zich bij uitstek concentreert, stijgen de huurprijzen daar niet sterker dan in de omliggende gemeenten. We zagen hierboven al dat de huurprijs per vierkante meter in Amsterdam hoger ligt dan elders. In de afgelopen jaren is dat verschil echter niet toegenomen. Integendeel, in Haarlem, de Haarlemmermeer, Zaanstad en Almere zijn de huurprijzen in de meest recente jaren meer gestegen dan in Amsterdam. Waarschijnlijk zien we hier hetzelfde verschijnsel als op de koopmarkt wordt waargenomen. Amsterdam is voor veel huishoudens te duur geworden en daardoor verspreidt de vraag zich over het omliggende gebied.

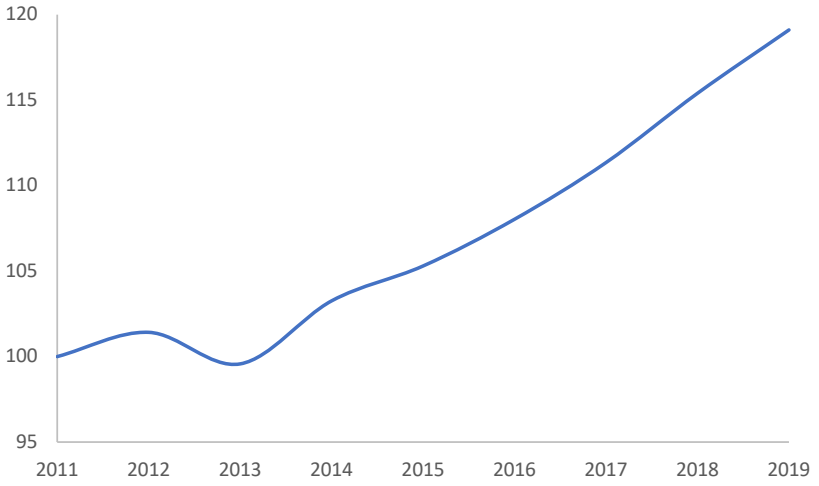
FIGUUR 3 ▸ JAARLIJKSE ONTWIKKELING HUURPRIJS BIJ NIEUWE CONTRACTEN, 2012–2019
AFZONDERLIJKE GEMEENTEN IN DE MRA; 2012=100



Huurontwikkeling per woning

De tweede dataset stelt ons in staat om de huurontwikkeling van woningen over de tijd te volgen (figuur 4). De ontwikkeling van de huurprijs is gebaseerd op waarnemingen voor 35 duizend woningen (zie ook de beschrijvende statistieken in paragraaf 2). In de meeste gevallen wordt slechts voor een deel van de periode 2011–2019 een huurprijs gerapporteerd maar omdat de tijdintervallen overlappen krijgen we toch waarschijnlijk een goed beeld van de huurontwikkeling in het totale bestand. Figuur 4 toont een huurverlaging in 2013. Dit is hoogstwaarschijnlijk een (vertraagd) effect van de dubbele dip in 2011–2012. Sindsdien stijgt de huur jaarlijks met gemiddeld 2,2 procent.

FIGUUR 4 ▸ HUURONTWIKKELING VRIJE SECTOR HUURWONINGEN, 2011–2019
MRA; 2011=100



Toelichting: de figuur geeft de jaar-op-jaar ontwikkeling van de huur weer van dezelfde woningen. De bewoners kunnen wel veranderen. De huurontwikkeling betreft dus zowel zittende huurders (met doorlopende contracten) als mutaties (bij een wisseling van de bewoner(s)).

TABEL 4 ▸ ONTWIKKELING RELATIEVE HUUR (%) BIJ DOORLOPENDE EN NIEUWE CONTRACTEN
MRA IN DE PERIODE 2011–2019

	Doorlopende contracten	Additioneel effect nieuwe contracten
2012	1,5	1,0
2013	–0.3	5,1
2014	1,2	2,7
2015	1,1	4,2
2016	0,8	7,8
2017	1,5	7,7
2018	2,0	7,3
2019	2,3	5,5

Toelichting: de percentages zijn gebaseerd op een panel-data regressie met vaste effecten voor elke woning. De geschatte coefficienten voor jaar-dummies en jaardummies vermenigvuldigd met een indicator voor een nieuw contract zijn weergegeven. Behalve een constante zijn geen andere verklarende variabelen gebruikt.

De vraag is vervolgens of de toename van de huurprijs bij een nieuw contract groter is dan bij een doorlopend contract. Dat wil zeggen, is de huurstijging groter wanneer een nieuwe bewoner een woning betrekt dan voor een zittende huurder? Tabel 4 laat zien dat bij overgang naar een nieuwe huurder, en dus een nieuw contract, doorgaans een grotere relatieve huurverhoging wordt gerealiseerd dan bij continuering van een bestaand contract. Dat was vooral zo na 2015. Het effect van een nieuw contract lijkt in 2019 wat af te vlakken. De gegevens in de tabel maken duidelijk dat zittende huurders redelijk beschermd zijn tegen grote huurstijgingen, en dat bij verandering van huurder een inhaalslag wordt gemaakt richting markthuur. Het is vooral om die reden dat de uiteindelijk gerealiseerde huurontwikkeling per woning niet heel veel afwijkt van de huurontwikkeling in nieuwe contracten die we hiervoor hebben bekeken (zie figuur 3).

Conclusie

Het beeld dat uit de analyses naar voren komt is dat van een markt die op vergelijkbare wijze functioneert als die voor koopwoningen. Hogere kwaliteit van een woning komt tot uiting in een hogere huurprijs. Voor woningen op de meest gewilde locaties wordt een aanzienlijk hogere prijs betaald. En de vraag verspreidt zich vanuit Amsterdam over het omliggende gebied.

Het bruto rendement

In deze sectie kijken we naar het rendement dat woningen in de private huursector opbrengen. Een gebruikelijke maat daarvoor in de vastgoedsector is het bruto aanvangsrendement (het BAR). Behalve door huurinkomsten kan een belegger ook rendement verwachten uit waardestijging van de woning of de grond daaronder. Informatie over het BAR geeft dus een onvolledig beeld van het totale verwachte rendement van de belegger.

Het bruto rendement is niet eenvoudig waarneembaar omdat zowel informatie over de waarde van de woning als over de hoogte van de huur nodig is. Om toch tot een benadering te komen, is de volgende procedure gevolgd. Aangezien de private huursector in de afgelopen jaren sterk is gegroeid door omzetting van koopwoningen naar huurwoningen ligt het voor de hand dat in de NVM database met kooptransacties ook woningen te vinden zijn die zijn omgezet in een huurwoning en die als zodanig ook in onze data voorkomen. Dat levert ideaal vergelijkingsmateriaal op: het gaat om dezelfde woningen op de

koop- en huurmarkt.[9] Als we in de NVM-data de prijs waarnemen van een verkochte woning die kort daarop in de Watson + Holmes data voorkomt met een nieuwe huurtransactie, kunnen we het aanvangsrendement gemakkelijk berekenen. Vaak zit er echter tijd tussen de waarneming in de koop- en huurdata. Het is mogelijk en soms zelfs waarschijnlijk dat een woning in de tussentijd nogmaals, en meer bepaald voor een hogere prijs, is verkocht alvorens die opduikt in onze huurgegevens. Om ook in zulke gevallen tot een goede benadering van het aanvangsrendement te komen, corrigeren we de waargenomen koopprijs met een gemeente-specifieke prijsindex voor koopwoningen die we op basis van de NVM-data hebben geconstrueerd.[10] Bijvoorbeeld voor een woning in Diemen zitten in de data vier jaar tussen verkoop en verhuur. In dat geval hogen we de koopprijs van de woning op met de gemiddelde prijsstijging van Diemense woningen in die vier jaar en berekenen het aanvangsrendement met behulp van de aldus aangepaste transactieprijs. Op deze manier proberen we alle bruto aanvangsrendementen zo goed mogelijk aan te laten sluiten bij de koopprijs die actueel was op het moment dat het huurcontract werd afgesloten.[11]

Om de woningen die zowel als koop- als huurwoning in onze data voorkomen, maken we gebruik van de geografische coördinaten zoals die in de Basisregistratie Adressen en Gebouwen (BAG) zijn opgenomen. Die geven met grote nauwkeurigheid de locatie van gebouwen aan. Door huur- en koopwoningen te selecteren met dezelfde (x-y) coördinaten kunnen we er dus zeker van zijn dat beide waarnemingen betrekking hebben op hetzelfde gebouw. In dat gebouw kunnen verschillende woningen aanwezig zijn en het is dus mogelijk dat het ene appartement een koopwoning is en het andere een huurwoning. Dan hebben de koopprijs en de huurprijs dus niet werkelijk betrekking op dezelfde woning. Hoewel woningen in hetzelfde appartementengebouw doorgaans overeenkomen in veel kenmerken kunnen er natuurlijk verschillen zijn, bijvoorbeeld in de bouwlaag of de aanwezigheid van een balkon. Toch zullen de onderlinge verschillen doorgaans gering zijn en daarom nemen we ze voor lief.

We vonden 3.735 woningen met dezelfde coördinaten in onze databases. In 208 gevallen hadden de waarnemingen betrekking op hetzelfde kalenderjaar, in 514 gevallen vond de kooptransactie één jaar voor de huurtransactie plaats. In 500 gevallen werd de kooptransactie waargenomen na de huurtransactie. In zulke gevallen kan het gaan om verschillende appartementen in hetzelfde gebouw. Het is echter ook mogelijk dat de eigenaar van de woning heeft besloten die te verkopen na vertrek van de huurder (het zogenoemde 'uitponden').

De data zijn geschoond door transacties onder € 25.000 en huren beneden € 100 per maand te verwijderen. De transactieprijs is, zoals hiervoor aangegeven, met behulp van de gemeente-specifieke prijsindex op het niveau gebracht van het jaar waarin de huurtransactie plaatsvond. In de meeste gevallen zal het pand aangekocht zijn vóór het jaar waarin we de huurtransactie waarnemen. Na verwijdering van de laagste en hoogste 1 procent waarnemingen, om onwaarschijnlijke uitkomsten te elimineren, levert dat 3.629 rendementen op in het interval van 1,5–14,4 %.

De resultaten van de analyse van dit bestand zijn gepresenteerd in tabel 5. De eerste kolom laat zien dat het gemiddeld rendement over alle waarnemingen 5,7% is. Dat is niet gering, zeker niet in vergelijking met de huidige rentestand, maar ook zeker niet exorbitant hoog. In kolom (2) wordt een aantal woningkenmerken toegevoegd. Gemeubileerde woningen blijken een wat hoger rendement te hebben dan een woning met een kaal interieur hetgeen in de verwachting ligt omdat het meubilair vraagt om extra geïnvesteerd vermogen dat in onze data niet wordt waargenomen. Ook voor gestoffeerde woningen vinden we een positieve coëfficiënt maar die is niet significant. Het aantal kamers krijgt een negatieve coëfficiënt maar die is evenmin significant. Deze tweede regressie heeft vaste effecten op PC4-gebieden zodat deze coëfficiënten alleen be-

TABEL 5 ▸ ANALYSE VAN AANVANGSRENDEMENTEN

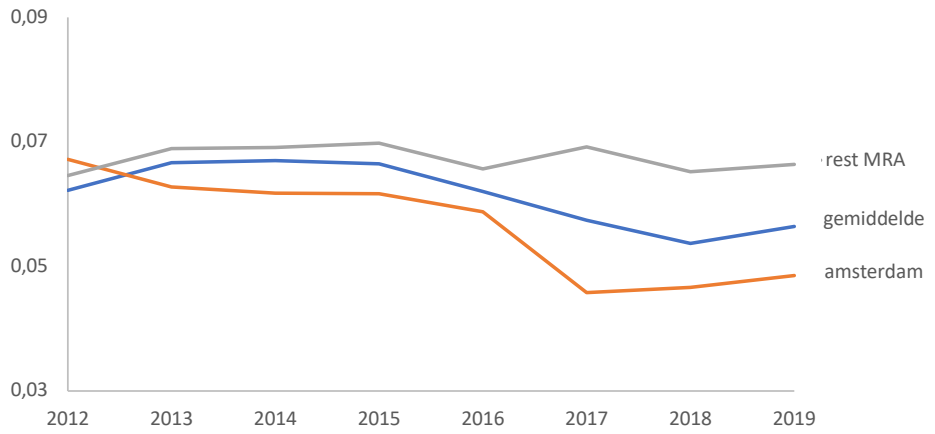
	(1) Aanvangs-rendement	(2) Aanvangs-rendement	(3) Aanvangs-rendement	(4) Aanvangs-rendement
Constant	0.0568*** (.0003)	0.0575*** (.0012)	0.0621*** (.0023)	0.0622*** (0.0023)
Gemeubileerd		0.0038*** (.0008)	0.0028*** (.0008)	0.0027*** (.0008)
Gestoffeerd		0.0006 (0.0009)	0.0005 (0.0010)	0.0004 (.0010)
Aantal kamers		–0.00046 (0.00034)	–0.00076** (0.0033)	–0.00075** (0.00033)
Jaar FE	Nee	Nee	Ja	Ja
PC4 FE	Nee	Ja	Ja	Ja
Extra woning-kenmerken	Nee	Nee	Nee	Ja[1]
Observaties	3.629	3.629	3.629	3.629

Robuuste standaardfouten, geclusterd per PC4 gebied, zijn tussen haakjes weergegeven in kolommen (2)–(4).
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
[1] De toegevoegde variabelen zijn dezelfde als in kolom 4 in tabel 3.

paald zijn door variatie binnen deze gebieden.[12] In kolom (3) zijn naast vaste effecten voor PC4-gebieden ook vaste effecten voor jaren toegevoegd. De constante (dat wil zeggen het gemiddelde rendement) wordt nu weer wat groter, de premie voor gemeubileerde woningen wat kleiner en de coëfficiënt voor het aantal kamers wordt significant. Als we vervolgens in kolom (4) nog extra woningkenmerken toevoegen, verandert er nauwelijks iets.

Figuur 5 toont de ontwikkeling van het aanvangsrendement over de tijd, zoals dat naar voren komt uit de geschatte coëfficiënten voor de jaardummies. Daaruit blijkt een dalende trend sinds 2014. Die heeft waarschijnlijk te maken met de in de inleiding genoemde sterke groei van de vrije huursector in recente jaren. De bescheiden stijging in 2019 heeft waarschijnlijk meer te maken met nog ontbrekende gegevens over woningtransacties in 2019 dan met een verandering in de markt.

FIGUUR 3 ▸ ONTWIKKELING AANVANGSRENDEMENTEN



De uitsplitsing naar Amsterdam en de rest van de MRA laat zien dat sinds 2012 de bruto aanvangsrendementen in Amsterdam onder die van de omgeving liggen. Het rendement op vastgoed wordt vaak gezien als de som van een vereist basisrendement voor risicovrije investeringen plus een risicopremie. Die hangt af van de kans op leegstand, uitgewoond raken van de woning, enzovoorts. Een voor de hand liggende verklaring voor het lagere rendement is dat het aan woningverhuur verbonden risico in Amsterdam lager ligt dan elders, bijvoorbeeld omdat de kans op toekomstige leegstand daar kleiner is dan elders. Ook is mogelijk dat het verwachte indirecte rendement (door waardestijging) in Amsterdam hoger ligt dan elders.

Conclusies

In deze bijdrage hebben we de huurprijzen en het rendement geanalyseerd van de private huursector in de Metropoolregio Amsterdam in de jaren 2012–2019. Onze belangrijkste conclusies zijn:

De huren op in de private sector van de MRA zijn op soortgelijke wijze gerelateerd aan woning- en locatiekenmerken als de prijzen van koopwoningen; er lijkt dus sprake van een ordelijke en redelijk transparante markt waarop vragers en aanbieders zich goed bewust zijn van de bestaande alternatieven en dienovereenkomstig handelen.

Sinds het einde van de eurocrisis stijgen de huren die worden vastgelegd in nieuwe contracten overal, maar aan de randen van de MRA gaat dat sneller dan in de gemeente Amsterdam.

Het rendement op huurwoningen in de private sector ligt tussen de 6 en 7% en staat overal onder druk, maar in het bijzonder in de gemeente Amsterdam.

Het totale rendement op huurwoningen in de private sector bestaat, zoals hierboven al werd opgemerkt, niet alleen uit de huuropbrengsten, die we hebben benaderd via het aanvangsrendement, maar ook uit de verwachte waardestijging. Zoals bekend stijgen de prijzen van koopwoningen in Amsterdam de laatste jaren fors. Eigenaren van huurwoningen die na verloop van tijd verkopen, realiseren dus boven op het rendement uit huurinkomsten nog een forse vermogenswinst tenzij de kwaliteit van de tot dan verhuurde woning zeer sterk achteruit is gegaan. Hoewel het aannemelijk is dat huurwoningen wat sneller verouderen dan koopwoningen lijkt het buitengewoon onwaarschijnlijk dat hierdoor op grote schaal vermogenswinst verdwijnt. Dat betekent dat verhuurders bovenop hun directe rendement ook nog eens een indirect rendement realiseren dat waarschijnlijk dezelfde orde van grootte heeft. Een totaal rendement van zo'n 10% is echt fors in deze tijden van zeer lage en zelfs negatieve rentestanden en verklaart waarom de belangstelling voor 'buy to rent' de laatste jaren zo groot is.

De vraag die vervolgens opkomt is of maatregelen als een woonverplichting een adequate oplossing bieden voor dit verschijnsel. Weliswaar komt een woonverplichting het aanbod van koopwoningen ten goede en zet het een rem op het aantal private huurwoningen maar er is ook een minder gewenst effect. Van extra aanbod van private huurwoningen mag een drukkend effect op de huren in die sector worden verwacht. Dat gunstige effect wordt door een woonplicht juist tegengegaan. In samenhang hiermee: verminderd aanbod van particuliere huurwoningen beschermt de gevestigde eigenaar-verhuurders tegen verdere, neerwaartse druk op de rendementen. Wie het hoge rendement op particuliere huurwoningen ongewenst vindt, zou eerder het aanbod ervan moeten vergroten.

Over de auteur

prof. dr. Jan Rouwendal is hoogleraar Real Estate bij de afdeling Ruimteljke Economie van de School of Business and Economics (SBE) van de Vrije Universiteit Amsterdam.

Maureen Lankhuizen is universitair docent bij de afdeling Ruimtelijke Economie van de School of Business and Economics (SBE) van de Vrije Universiteit.

VOETNOTEN

1 De auteurs danken Watson+Holmes en NVM voor het beschikking stellen van gegevens en twee referenten voor het geleverde commentaar.

2 Amsterdam beschermt koopmarkt tegen duur doorverhuren. https://www.amsterdam.nl/bestuur-organisatie/college/wethouder/laurens-ivens/persberichten/amsterdam-beschermt-koopmarkt-duur/ (bezocht op 21 januari 2020)

3 Door kopers van nieuwe woningen waarop erfpacht rust te verplichten daar zelf in te gaan wonen wordt het – al dan niet vermeende - probleem bovendien nauwelijks aangepakt. De doorstromende of samenwonende huishoudens die besluiten de vrijkomende woning niet te verkopen, maar te verhuren kunnen nog steeds gewoon hun gang gaan.

4 https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/huurverhoging/vraag-en-antwoord/huurliberalisatiegrens

5 Het gaat niet alleen om koopwoningen die zijn omgezet in huurwoningn. De data bevatten daarover geen informatie en evenmin over het type eigenaar (particulier,professionale investeerders, etc.).

6 Omdat stijgingen alleen worden waargenomen als ook daarvoor de huur al bekend was, is het aantal waarnemingen waarover dit gemiddelde is berekend lager dan dat waarover de gemiddelde totale huur is berekend.

7 De huur per vierkant meter vloeroppervlak neemt met ongeveer 0,4% af als het totale vloeroppervlak 1% groter is.

8 De resultaten zijn gebaseerd op een hedonische prijsanalyse waarin voor elke combinatie van gemeente en jaar een dummy-variabele is gebruikt.

9 De NVM database bevat alleen informatie over de transacties van één woning die waarbij een NVM makelaar betrokken was.

10 Zie Bracke (2015) voor toepassing van een soortgelijke methode op de Londense woningmarkt.

11 Overigens kan een huurwoning ook al eerder verhuurd zijn dan aangegeven in de dataset.

12 We hebben hier geen PC6-gebieden gebruikt omdat het aantal waarnemingen veel kleiner is dan in de hedonische prijsregressies.

LITERATUUR

- Berkers, V. en K. Dignum (2020) Wonen in Amsterdam 2019; Woningmarkt. Gemeente Amsterdam en Amsterdamse Federatie van Woningcorporaties. https://www.amsterdam. nl/bestuur-organisatie/organisatie/ruimte-economie/wonen/wonen-in-amsterdam/
- Bracke, P. (2015) House prices and rents: Microevidence from a matched dataset in central London. *Real Estate Economics*, 43, 403-431.
- Glaeser, E.L., and J. Gyourko (2008) Arbitrage in housing markets. Harvard Institute of Economic Research discussion paper 2151.
- Koster, H. en J. Rouwendal (2017) Bieden boven de vraagprijs. Buitensporig of nieuwe werkelijkheid? *Real Estate Research Quarterly*, 16, 6-15.

Opkomst particuliere investeerders op de woningmarkt

Dit onderzoek behandelt de mogelijke effecten van het groeiende marktaandeel van particuliere verhuurders en de relatie met andere kopers op de woningmarkt in zes metropoolregio's: Amsterdam, Den Haag, Rotterdam, Utrecht, Groningen en Eindhoven in de periode 2009 tot en met 2018. Particuliere investeerders betalen ten opzichte van een koopstarter sinds 2014 minder voor een vergelijkbare woning. In buurten waar veel particuliere investeerders actief zijn ligt de gemiddelde koopsom hoger.

Lianne Hans, Marc Francke en Paul de Vries

Sinds 2013 groeit de particuliere verhuurmarkt nadat de marktomvang vanaf de Tweede Wereldoorlog alleen maar kromp en uiteindelijk marginaliseerde. De combinatie van krapte op de woningmarkt, sterk stijgende woningwaardes en stijgende huurniveaus zorgde er het afgelopen decennium voor dat het verhuren van woningen een gunstig financieel rendement oplevert. Eventuele financiering is ook relatief betaalbaar door de lage hypotheekrente. Daarnaast is het rendement op veel andere beleggingsmogelijkheden juist afgenomen. Het gevolg daarvan is dat het aandeel van particuliere investeerders in de woningvoorraad is toegenomen in de periode 2013 tot en met 2018 evenals het aandeel aankopen door particuliere investeerders.

Particulieren kopen steeds vaker woningen om te verhuren, voornamelijk in de grote steden. Volgens de economische theorie leidt meer vraag bij gelijkblijvend aanbod tot hogere prijzen. Daarnaast wordt er gesproken over mogelijke verdringing van koopstarters door particuliere investeerders. Koopstarters en particuliere investeerders richten zich immers veelal op hetzelfde type woningen: klein en relatief goedkoop. Dit is overigens niet in alle studentensteden het geval (Prins en De Vries, 2019).

Ons onderzoek beschouwt de mogelijke effecten op de woningmarkt van het groeiende marktaandeel van het particuliere huursegment en de relatie met andere kopers (Hans et al, 2019). Er kan een direct prijseffect zijn van de particuliere investeerders wanneer zij systematisch meer bieden dan andere kopers voor dezelfde woningen. Ook kan er een indirect prijseffect zijn door de toename van de vraag door particuliere investeerders bij een gelijkblijvend aanbod. Daarom staan in ons onderzoek twee vragen centraal:

1) in hoeverre betalen particuliere investeerders meer of minder voor dezelfde woning dan koopstarters en doorstromers?
2) ligt het prijsniveau hoger in buurten (gebaseerd op CBS-buurtindeling 2018) waar particuliere investeerders veel woningen aankopen vergeleken met buurten waar particuliere investeerders minder actief woningen aankopen?

De betaalde koopsom kan verschillen tussen particuliere investeerders en starters of doorstromers om verschillende redenen. Enerzijds kan het zijn dat particuliere investeerders meer financiële middelen tot hun beschikking hebben waardoor zij in staat zijn andere kopers te overbieden. Het kan echter ook zo zijn dat particuliere investeerders juist minder betalen dan andere kopers voor eenzelfde woning. Dit kan bijvoorbeeld door het ontbreken van voorbehoud van financiering bij particuliere investeerders. Daarnaast kan het zo zijn dat particuliere investeerders met meer woningen professioneler zijn en beter onderhandelen, wat kan leiden tot een la-

gere koopsom. Allen et al. (2018) en Bracke (2015) vinden inderdaad een korting op de woningprijs voor particuliere investeerders en deze korting ligt hoger voor grotere particuliere investeerders. Het is dus niet van te voren te zeggen of het directe prijseffect positief dan wel negatief is.

In buurten met een groot aandeel aankopen door particuliere investeerders verwachten we juist een hogere gemiddelde koopsom door het indirecte prijseffect. De redenering hierachter is de economische prijstheorie: een toename van de vraag – want een nieuwe groep kopers – leidt bij gelijkblijvend aanbod tot een prijsstijging. Wanneer het directe prijseffect negatief is zorgt dit voor een tegenstelling: enerzijds is er een direct prijsdrukkend effect door de lagere prijzen die particuliere investeerders betalen, anderzijds is er een indirect prijsopdrijvend effect door de toegenomen vraag. Daarom is het belangrijk om beide effecten in één model mee te nemen.

Om de effecten van een toename van het aandeel particuliere verhuurders op de woningprijzen en koopstarters te bepalen, richten we ons op een zestal regio's met krappe woningmarkten: het gaat om de metropoolregio's Amsterdam, Den Haag, Rotterdam, Utrecht, Groningen en Eindhoven. In deze regio's ligt het aandeel aankopen door particuliere investeerders in 2018 rond de twintig procent ten opzichte van vijftien procent nationaal. Het aandeel aankopen van doorstromers en koopstarters is daarmee ook lager dan nationaal. Van alle woningtransacties in de periode 2009–2018 in Nederland viel 26 procent binnen een van deze metropoolregio's.

Prijsvorming op de woningmarkt vindt op verschillende deelmarkten plaats. In dit onderzoek kijken we alleen naar de deelmarkt waarop particuliere personen maximaal één woning kopen, ongeacht hoeveel woningen ze in bezit hebben ('Fundamarkt'). Op deze deelmarkt concurreren doorstromers, koopstarters en particuliere investeerders met elkaar en is het mogelijk om een betrouwbare transactieprijs vast te stellen. Ruim 90 procent van de kleine particuliere investeerders koopt een woning op deze deelmarkt; de grote particuliere investeerders voor 35 procent. Een voorbeeld van een andere deelmarkt is de koop en verkoop van woningcomplexen. Deze deelmarkt is niet toegankelijk voor particuliere personen die op zoek zijn naar een eigen koopwoning en ligt dus buiten de scope van het onderzoek. Private (institutionele) beleggers worden in dit onderzoek dus ook niet meegenomen. Zij focussen zich meer op nieuwbouw of de aankoop van portefeuilles van huurwoningen om hun portefeuille uit te breiden (Conijn et al., 2019).

Data

De dataset is opgebouwd uit transactiedata van het Kadaster, gekoppeld met de transactiedata van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM). Door deze koppeling met de NVM-data is het mogelijk om een uitgebreid scala aan woningkenmerken in de analyse op te nemen. Het Kadasterbestand beslaat alle een-woning-aankopen door natuurlijke personen in de zes metropoolregio's in de jaren 2009 tot en met 2018 (502.831 unieke transacties). Hiervan komen er 371.943 (74 procent) ook in de NVM-data voor. Voor 88 procent van deze gekoppelde data (328.067 transacties) kunnen we het type koper/verkoper vaststellen; het gaat dan om 65 procent van alle transacties. Wanneer een woning werd gekocht door een particuliere investeerder maar welke binnen zes maanden weer werd verkocht is deze uitgesloten van de analyse, omdat het voor deze aankopen waarschijnlijk niet gaat om verhuur maar om verbouw. Door deze selecties en doordat voor sommige transacties essentiële data missen, hebben we uiteindelijk 266.199 transacties meegenomen in de analyse. Alle resultaten besproken in dit artikel slaan op deze 266.199 transacties. De data zijn echter nog steeds representatief voor de onderzoekspopulatie.

Een aankoop door een particuliere investeerder is in dit onderzoek gedefinieerd als een woning die in bezit is gekomen van een particulier persoon die, na eigendomstransactie, twee of meer woningen bezit en niet in de gekochte woning

woont. Een koopstarter is een particulier die voor het eerst een woning koopt om hierin te gaan wonen. Bij meerdere eigenaren heeft geen van de eigenaren al eerder een woning in het bezit gehad. Een doorstromer is een particulier die al eerder een woning in het bezit heeft gehad en een woning koopt om in te gaan wonen.

Methode

Om de twee hoofdvragen van het onderzoek te beantwoorden wordt een hedonisch prijsmodel geschat waarin de woningprijzen worden gerelateerd aan een grote hoeveelheid woningkenmerken en het type koper en verkoper. Ook worden vaste buurt- en jaareffecten meegenomen.

In het woningmarktonderzoek is de hedonische prijsanalyse een algemeen gebruikt model. In de jaren zeventig werden hedonische regressie modellen gebruikt voor duurzame goederen om een voor kwaliteit geschoonde prijs te schatten (Griliches, 1971; Rosen, 1974). Deze modellen waren geen specifieke vastgoedmodellen; pas in de jaren negentig werd de hedonische techniek een algemene gebruikt model in het woningmarktonderzoek (Mason and Quigley, 1996). Een hedonisch model drukt de prijs Pit van een woning i in een periode t uit als een functie van een set kwalitatieve woningkenmerken, Qj, op het moment t:

$$Pit = f(Q, t)$$

De hedonische coëfficiënten kunnen geïnterpreteerd worden als een schaduwprijs voor de waarde van het afzonderlijke woning- of buurtkenmerk. Voorbeelden op de Nederlandse woningmarkt zijn het onderzoek van Theebe (2002) waaruit bleek dat het kenmerk asielzoekerscentra een waarde rond de nul had en Luttik (2000) het kenmerk ‘tuin aan het water’ 28% hoger prijsde dan een woning zonder tuin. Boelhouwer en de Vries vonden causale relaties met het woningtype, de regio en de leeftijd van de woning (De Vries, 2005).

Met het hedonische prijsmodel wordt allereerst onderzocht in hoeverre de particuliere investeerder meer of minder betaalt voor een vergelijkbare woning dan een koopstarter of doorstromer, oftewel het directe prijseffect.

In buurten waar particuliere investeerders erg actief zijn kan ook een indirect prijseffect optreden door de toegenomen vraag. Hierdoor kan het voor met name koopstarters bovendien moeilijk zijn om te concurreren. Om dit indirecte prijseffect te onderzoeken wordt als tweede gekeken naar de invloed op de woningprijs van het aandeel woningaankopen door particuliere investeerders in dezelfde buurt in de zes maanden voorafgaand aan de aankoop van iedere woning.

Het is belangrijk beide effecten in één model mee te nemen omdat bij een negatief direct prijseffect een tegenstelling ontstaat: enerzijds is er een direct prijsdrukkend effect door de lagere prijzen die particuliere investeerders betalen, anderzijds is er een indirect prijsopdrijvend effect door de toegenomen vraag. Door beide effecten in één model mee te nemen controleren we voor de impact van beide effecten. Echter, mogelijke interactie tussen deze effecten wordt niet meegenomen.

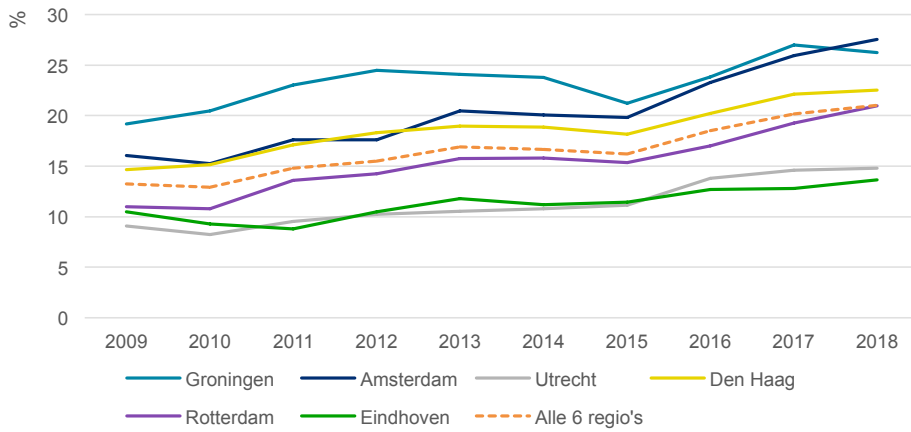
Een belangrijke kanttekening bij deze methode is ook dat deze geen causale verbanden kan vaststellen. In buurten waar veel particuliere investeerders actief zijn (geweest) kan de prijs hoger liggen maar of deze hogere prijs wordt veroorzaakt door de activiteit van particuliere investeerders kunnen we niet vaststellen. Een buurt kan om allerlei redenen in de loop van de tijd voor jonge mensen of expats (potentiële huurders of koopstarters) aantrekkelijker worden en daarom raken particuliere investeerders geïnteresseerd in desbetreffende buurt. De niet-geobserveerde variabele – de buurt wordt aantrekkelijker voor potentiële huurders – is gecorreleerd met het aandeel particuliere investeerders en daarom wordt er effect gevonden tussen prijs en aandeel. Dit effect kan echter ook direct worden veroorzaakt door de niet-geobserveerde variabele. Dus hoewel er gesproken wordt van indirecte prijseffecten kan er alleen een statistische asso-

ciatie en geen causaal verband worden gelegd tussen het aandeel aankopen door particuliere investeerders en de prijs.

Achtergrond

In figuur 1 valt te zien dat in de zes metropoolregio's Amsterdam, Den Haag, Rotterdam, Utrecht, Groningen en Eindhoven het gemiddelde aandeel woningaankopen in nabije en recente aankopen door particuliere verhuurders sinds 2009 alleen maar is toegenomen. In 2018 ligt het gemiddelde aandeel woningaankopen door particuliere investeerders het hoogst in Amsterdam en Groningen; in de zes maanden voorafgaand aan iedere woningaankoop in beide steden is het aandeel nabije aankopen door particuliere inves-

FIGUUR 1 ▸ GEMIDDELDE AANDEEL WONINGAANKOPEN DOOR PARTICULIERE INVESTEERDERS IN RECENTE EN NABIJE AANKOPEN IN DE ZES METROPOOLREGIO'S



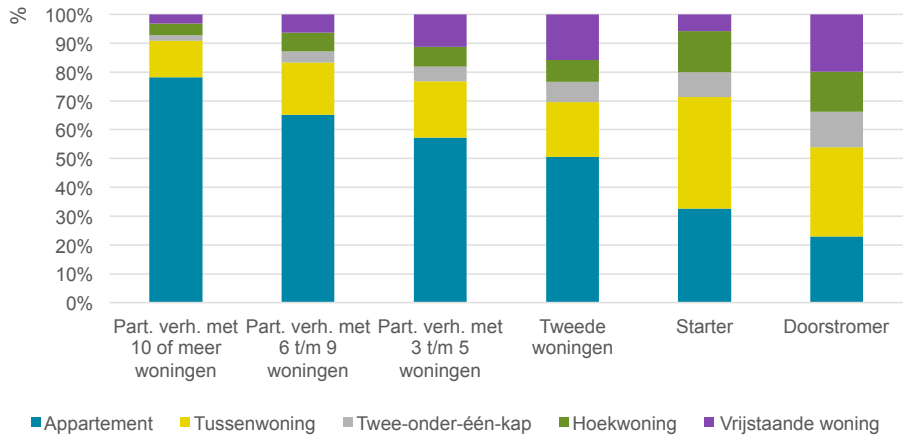
Bron: Kadaster

TABEL 1 ▸ STATISTISCHE KENGETALLEN, WONINGPRIJS EN WONINGOPPERVLAKTE PER TRANSACTIE PER TYPE PARTICULIERE KOPER IN DE ZES METROPOOLREGIO'S

	Gem.	St. dev.	P25	P50	P75
Woningprijs					
Koopstarter	212.240	117.792	142.000	185.000	245.000
Part. invest. met 2 woningen	241.053	185.954	135.000	185.000	275.000
Part. invest. met 3 t/m 5 woningen	218.579	169.618	125.000	174.000	255.000
Part. invest. met 6 t/m 9 woningen	195.353	157.997	106.910	152.500	230.000
Part. invest. met 10 of meer woningen	176.350	155.631	91.250	126.000	205.000
Doorstromer	312.731	189.000	193.500	262.500	373.600
Woningoppervlakte					
Starter	90	34	66	84	108
Part. invest. met 2 woningen	88	43	61	78	102
Part. invest. met 3 t/m 5 woningen	84	37	61	76	95
Part. invest. met 6 t/m 9 woningen	81	33	60	74	93
Part. invest. met 10 of meer woningen	82	37	61	73	90
Doorstromer	121	47	89	114	143

Bron: Kadaster

FIGUUR 2 ▸ AANKOPEN PER TYPE KOPER NAAR WONINGTYPE IN DE ZES METROPOOLREGIO'S



Bron: Kadaster

teerders gemiddeld meer dan 25 procent. Verder is duidelijk te zien dat in alle metropoolregio's de aandelen toenemen. Dit duidt erop dat particuliere investeerders op deze markten actiever zijn geworden wat kan leiden tot meer competitie.

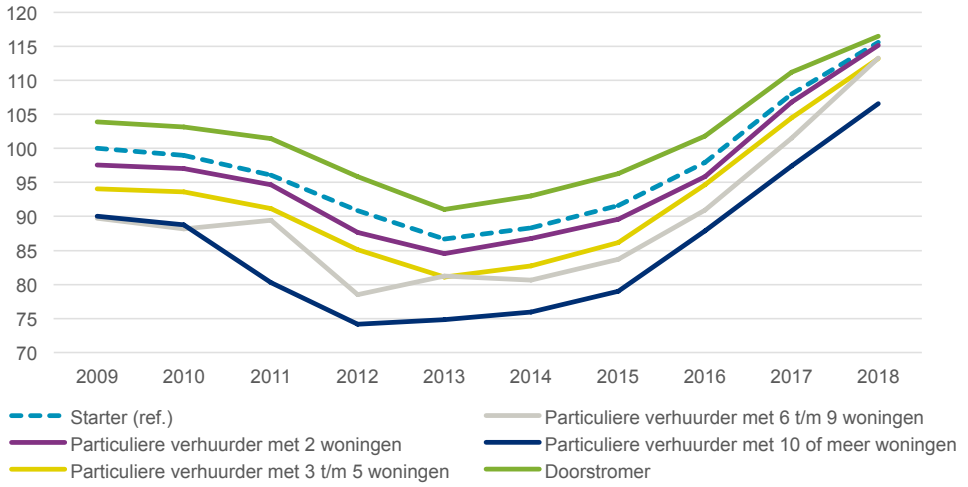
Zoals in tabel 1 en figuur 2 valt te zien, verschilt het type woning dat particuliere investeerders kopen met dat van doorstromers. Het is dus niet waarschijnlijk dat zij voor doorstromers een groot probleem vormen gezien zij in een andere deelmarkt opereren: particuliere investeerders kopen met name kleine, goedkopere appartementen. Voor starters kan de toegenomen druk van particuliere investeerders wel een probleem vormen gezien starters veel vaker in dezelfde markt als particuliere investeerders opereren.

Resultaten

De modeluitkomsten stellen ons in staat om te bepalen hoeveel particuliere investeerders meer of minder betalen dan koopstarters voor een gestandaardiseerde woning en hoe de koopsom per type koper zich ontwikkelt door de jaren heen. De exacte modeluitkomsten kunnen worden opgevraagd. In figuur 3 wordt op basis van het model de ontwikkeling van een prijsindex per type koper door de jaren heen weergegeven. Aankopen door koopstarters in 2009 zijn hier de referentiecategorie; de indexcijfers geven per jaar een afwijking in de gestandaardiseerde prijs per type koper vergeleken met de prijs betaald door een koopstarter in 2009. De gestandaardiseerde prijs is de woningprijs die geldt voor een standaard woning.

In figuur 3 valt te zien dat de indexcijfers de laatste jaren naar elkaar toegroeien, oftewel de prijsverschillen tussen de verschillende typen particuliere investeerders en de koopstarters worden steeds kleiner. Dit kan duiden op een krappere woningmarkt. Hierdoor wordt het voor particuliere investeerders steeds moeilijker om systematisch lagere prijzen te betalen dan andere belangstellenden voor dezelfde woning. Een uitzondering vormen de particuliere investeerders met tien of meer woningen: zij betalen nog steeds significant minder (-7,9 procent) dan koopstarters voor een woning met dezelfde kenmerken. Dit is paradoxaal, gezien volgens economische theorie particuliere beleggers alleen een koopwoning kunnen verwerven wanneer zij meer bieden dan de andere kopers (Conijn et al., 2019). Mogelijk spelen de professionelere onderhandelingstechnieken van grotere particuliere investeerders hierin een rol (Allen et al., 2018; Bracke, 2015). Een alternatieve verklaring is dat met name grote particuliere investeerders een voorkeur hebben voor panden die minder goed in de (koop)markt liggen en dat de lagere prijzen

FIGUUR 3 ▸ ONTWIKKELING PRIJSINDEX PER TYPE EIGENAAR PER JAAR (STARTER IN 2009 = 100) IN DE ZES METROPOOLREGIO'S



Bron: Kadaster

die ze betalen te maken hebben met niet (in de NVM data) waargenomen woningkenmerken. De afnemende prijsverschillen kunnen in dit geval te maken hebben met het feit dat de meeste 'koopjes' al zijn omgezet in huurwoningen.

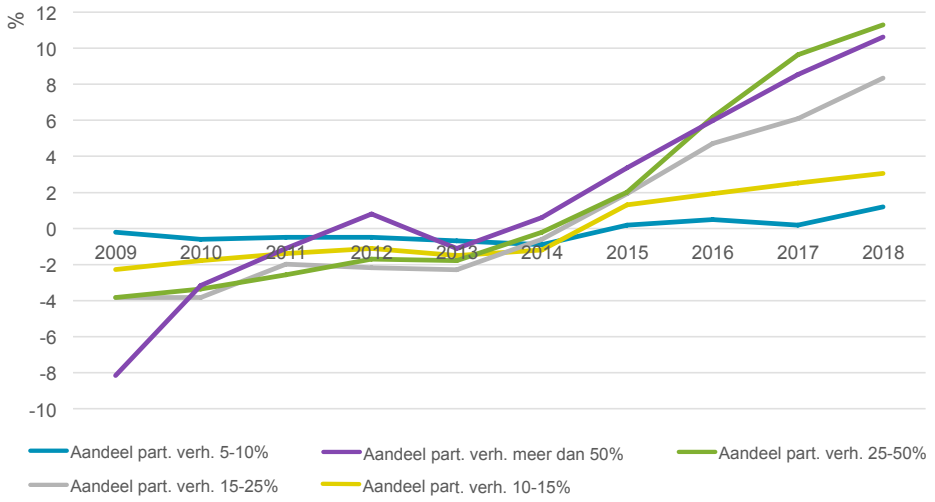
In lijn met het onderzoek van Bracke (2015) is het verschil tussen – met name grote – particuliere investeerders en andere kopers groter tijdens de crisisjaren. Een verkoper die in deze periode besluit een bod van een belegger te weigeren, kan mogelijk lang wachten op een nieuwe koper. Particuliere investeerders kunnen in deze periode daardoor mogelijk een lagere prijs bieden, er is immers minder competitie van andere kopers.

Uit de regionaal geschatte modellen blijkt dat er ook regionale verschillen zijn in het directe effect. In de regio Amsterdam betalen particuliere investeerders met tien of meer woningen in de laatste jaren (2014–2018) juist significant meer voor eenzelfde woning dan koopstarters terwijl dat in de andere regio's nog steeds minder is. Dit verschil wordt in de recente jaren echter wel minder. Deze modeluitkomsten suggereren dat koopstarters in Amsterdam het doorgaans in de onderhandelingen op prijs verliezen van een particuliere investeerder. Uit onderzoek van Conijn et al. (2019) blijkt dat in Amsterdam de beleggingswaarde van woningen voor particuliere investeerders veel hoger is dan de maximale hypotheek die een koopstarter kan krijgen. De andere steden lijken steeds meer de Amsterdamse situatie te volgen. Doorstromers betalen in alle regio's meer dan starters, zowel voor 2013 als er na.

In het model is tevens meegenomen of een hoger aandeel woningaankopen in dezelfde buurt door particuliere investeerders in de zes maanden voorafgaand aan de aankoop samengaat met een hoger prijsniveau. Het indirecte prijseffect. Dat zien we terug in figuur 4. Deze geeft de afwijking weer in de gestandaardiseerde prijsindex ten opzichte van de referentiecategorie; dit is de categorie waarbij het aandeel recente en nabije aankopen door particuliere investeerders tussen nul en vijf procent ligt.

We concluderen dat vooral sinds de kanteling van de economie in 2013 het gemiddelde prijsniveau hoger is voor aankopen in buurten waarin relatief meer woningen door particuliere investeerders gekocht zijn (zes maanden voorafgaand aan de woningaankoop) dan in buurten met bijna geen aankopen door particuliere investeerders. Voor aankopen waarbij in dezelfde buurt het aandeel

FIGUUR 4 ▸ AFWIJKING GESTANDAARDISEERDE KOOPSOM PER JAAR T.O.V. REFERENTIE (AANDEEL PARTICULIERE INVESTEERDERS IN NABIJE EN RECENTE AANKOPEN 0-5 PROCENT) IN DE ZES METROPOOLREGIO'S

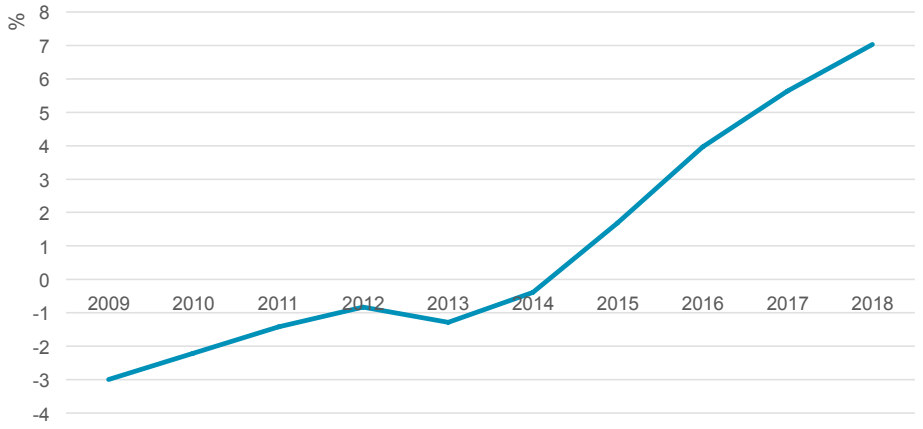


Bron: Kadaster

aankopen door particuliere investeerders in het voorafgaande halfjaar tussen de 25 en 50 procent lag, betaalde men gemiddeld 11,3 procent meer dan voor vergelijkbare woningen waarbij het aandeel 0 tot 5 procent was. Aan het begin van de crisis lag het prijsniveau in deze buurten nog vier procent onder het niveau van buurten met weinig activiteit door particuliere investeerders. Voor aankopen waarbij het aandeel recente en nabije woningaankopen door particuliere investeerders onder de tien procent ligt, zien we over de hele periode geen significant verschil met de referentiecategorie.

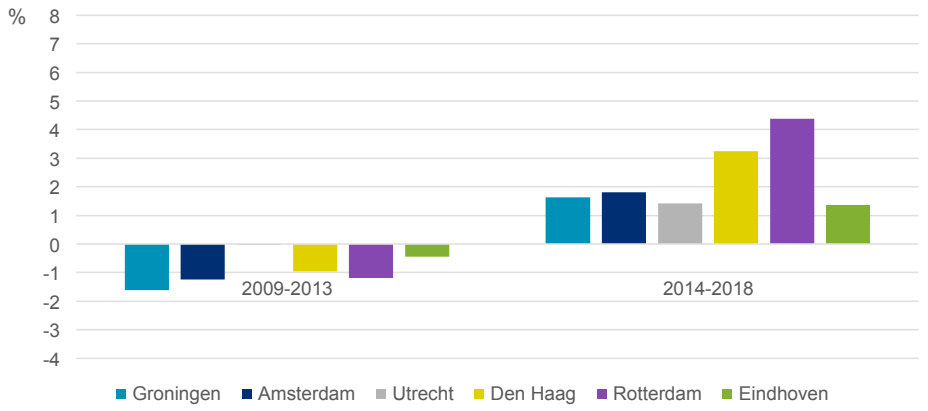
In figuur 5 wordt het indirecte prijseffect per buurt gecombineerd met de ontwikkeling van het aan-

FIGUUR 5 ▸ INDIRECTE PRIJSEFFECT VAN HET AANDEEL RECENTE EN NABIJE AANKOPEN DOOR PARTICULIERE INVESTEERDERS GECOMBINEERD MET DE GEMIDDELDE ONTWIKKELING VAN DIT AANDEEL IN DE ZES METROPOOLREGIO'S



Bron: Kadaster

FIGUUR 6 ▸ INDIRECTE PRIJSEFFECT VAN HET AANDEEL RECENTE EN NABIJE AANKOPEN DOOR PARTICULIERE INVESTEERDERS GECOMBINEERD MET DE GEMIDDELDE ONTWIKKELING VAN DIT AANDEEL VOOR DE ZES METROPOOLREGIO'S



Bron: Kadaster

deel investeerders om een indruk te krijgen van de impact van dit indirecte prijseffect. De toename van het aandeel aankopen van particuliere investeerders gaat over de periode 2014 tot en met 2018 samen met een jaarlijkse extra prijsstijging van ongeveer één procent. Het is echter niet vast te stellen of deze prijsstijging wordt veroorzaakt door de toename van de particuliere investeerders of dat er alleen sprake is van een correlatie.

In figuur 6 valt te zien deze indirecte effecten verschillen per metropool. Deze geeft namelijk de gecombineerde impact van de groei van het aandeel aankopen door particuliere investeerders en het indirecte prijseffect per metropoolregio voor twee perioden. Zo lijkt de indirecte impact van de groei van particuliere investeerders het grootst in Rotterdam. Hier ligt de gemiddelde woningprijs 4,4 procent hoger ten opzichte van de fictieve situatie waar er geen woningen gekocht waren door particuliere investeerders in Rotterdam. Hier geldt weer de kanttekening dat dit niet per se een causaal verband hoeft te zijn.

Conclusie

Particuliere investeerders in de zes metropoolregio's betaalden in 2009 gemiddeld minder voor een woning met dezelfde woningkwaliteit dan koopstarters terwijl doorstromers juist meer betaalden. In 2018 zijn er nagenoeg geen prijsverschillen meer tussen de verschillende typen kopers. Dit duidt op een krappere woningmarkt. Daarnaast betaalt de woningkoper vanaf 2014 gemiddeld meer voor een woning wanneer relatief veel woningen zes maanden voor de woningaankoop in dezelfde buurt zijn gekocht door particuliere investeerders. Hoewel ons model geen causaal verband kan aantonen, bestaat er sinds 2014 wel duidelijk een positieve associatie tussen het aandeel recente en nabije aankopen door particuliere investeerders en de aankoopprijs. In de crisisperiode (2009–2013) lag in de meeste regio's de gemiddelde woningprijs juist iets lager wanneer het aandeel aankopen door particuliere investeerders toenam hoewel dit verschil niet altijd significant is. Gecombineerd met de ontwikkeling van het gemiddelde aandeel aankopen door particuliere investeerders kan er inschatting worden gemaakt van de impact van dit indirecte prijseffect. Dit verschilt per metropool; de grootste impact wordt waargenomen in Rotterdam en Den Haag.

Hoewel particuliere verhuur in heel Nederland voorkomt, zijn de omstandigheden per regio verschillend. Hierdoor zijn de uitkomsten van dit onderzoek niet zomaar toepasbaar op andere regio's. Zo is in veel regio's het aandeel particuliere investeerders te laag om echt een effect te hebben. Zelfs binnen de zes regio's in dit onderzoek zijn duidelijke verschillen. Generieke beleidsmaatregelen voor de particuliere huursector lijken daarom minder geschikt.

Over de auteurs

Lianne Hans is adviseur/onderzoeker bij het Kadaster.
Marc Francke is hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam en onderzoeker bij Ortec Finance.
Paul de Vries is woningmarktexpert bij het Kadaster.

LITERATUUR

- Allen, M. T., Rutherford, J., Rutherford, R., & Yavas, A. (2018) Impact of Investors in Distressed Housing Markets. *The Journal of Real Estate Finance and Economics, 56*(4), 622–652.
- Bracke, P. (2015) How much do investors pay for houses? *Real Estate Economics*.
- Conijn, J., Meertens, V. & Schilder, F. (2019) Buy-to-let verdringt starter van de koopwoningmarkt. ASRE Research Paper no 2019-03. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate.
- Griliches, Z. (1971) Price Indices and Quality Change. Cambridge, MA, Harvard University Press.
- Hans, L., Harst, F. van der, Tillema, M., Vries, P. de & Francke, M. (2019) Opkomst particuliere investeerders op de woningmarkt. Kadaster.
- Luttik, J. (2000) The value of trees, water and open space as reflected by house prices in the Netherlands, *Landscape and Urban Planning 48*, pp. 161-167.
- Mason, C. & Quigley, J.M. (1996) Non-parametric Hedonic Housing Prices. Housing Studies 11, 373-385.
- Prins, L. & Vries, P. de (2019) Koopstarters en particuliere investeerders in studentensteden. Kadaster.
- Rosen S. (1974), Hedonic Prices and Implicit Markets: Product Differentiation in Pure Competition, Journal of Political Economy 82 pp. 34-55. https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/260169?journalCode=jpe
- Theebe, M.A.J. (2002) Asielzoekers en de waarde van uw woning, ESB, jg. 78, nr. 4342, p. 24-27
- Vries, P de. & Boelhouwer, P.J. (2005) Local house price developments and housing supply, *Property Management 23*, pp. 80-96.

De Nederlandse particuliere huursector in Europees perspectief

In vergelijking met andere landen in Europa liep Nederland voorop in de krimp van de particuliere huursector. Deze periode duurde tot 2012. De sector werd de kleinste eigendomssector in vergelijking met de andere landen. Een trendbreuk lijkt te zijn opgetreden sinds Nederland de laatste financiële crisis van 2007 te boven is gekomen. Particuliere huur lijkt in opkomst.

Marietta Haffner

De afbouw van de particuliere huursector in veel Europese landen na de Tweede Wereldoorlog tot en met de jaren '80 van de vorige eeuw ging gepaard met de opbouw van de welvaartsstaat. Dan volgt een periode van afbouw van de welvaartsstaat die vorm kreeg in onder meer de privatisering van de sociale huursector en de deregulering van het woonbeleid (Haffner, Hegedüs & Knorr-Siedow, 2018).[I] Met het vaak ook verwelkomen van meer marktwerking op de woningmarkt valt sinds de jaren '80 de opkomst van de particuliere huursector te noteren. Nog eens 20 jaar later ontstaat het beroep op de particuliere huursector om 'de nieuwe woningnood' in het pre-corona tijdperk[II] in steden op te lossen. Dit artikel schetst het pad van de particuliere huursector in Nederland in een notendop vanuit een Europees vergelijkend perspectief. [III]

Nederland: krimp particuliere huursector

Het Nederlandse beleid dat sinds de Tweede Wereldoorlog werd gevoerd, heeft ervoor gezorgd dat de sociale huursector en het eigenwoningbezit de dominante positie van de particuliere huursector op de woningmarkt overnamen (Boelhouwer & Van der Heijden, 1992; Haffner, 2014; Haffner & Winters, 2016). Deze twee sectoren werden gesubsidieerd.

In beginsel was er ook subsidie verkrijgbaar voor de particuliere huursector – de woningen in handen van particuliere personen of organisaties. Het principe van de *gelijke monniken, gelijke kappen* betekende dat aanbodsubsidies en de huursubsidie beschikbaar waren in de sociale en particuliere huur. Daardoor waren het vooral institutionele beleggers die met dit beleid staande bleven. Het marktaandeel van institutionele beleggers van 5-6% van de woningvoorraad bleef dan ook redelijk stabiel in de periode 1947-2004.

Het marktaandeel van particuliere personen als verhuurders daarentegen daalde in diezelfde periode van 54% naar 6%. Particuliere personen maakten geen gebruik van de aanbodsubsidies, zoals de institutionele beleggers wel deden, terwijl door de stadsvernieuwing ook woningen verloren gingen door sloop of door transitie naar sociale verhuur of eigenwoningbezit. Boelhouwer & Van der Heijden (1992) stellen dat per saldo de relatie tussen huurwoningen en pensioeninkomen verschoof naar een indirecte via de institutionele beleggers in plaats van een directe: de persoon als particuliere verhuurder die woningen verhuurt om het inkomen op de oudedag aan te vullen.

Op den duur werd de particuliere huursector in Nederland ook vanuit de vraagzijde op achterstand gezet. Immers, de grote sociale – gesubsidieerde – huursector bereikte de grootste omvang in Europa en bood de bewoners een relatief goede prijs-kwaliteitsverhouding. Met de liberalisering van de hypotheekmarkt (meetellen van het tweede inkomen bijvoorbeeld) verbeterde daarnaast de toegang tot de koopwoning. Ook stond de fiscale subsidie voor de eigen woning

als zeer royaal te boek (Van Ewijk, Koning, Lever & de Mooij, 2006; Fatica & Prammer, 2018).

Per saldo werden de koopsector en de sociale huursector aantrekkelijkere woonalternatieven voor de woonconsument en verloor de particuliere huursector geleidelijk marktaandeel. Zoals hiervoor aangegeven, waren in 2004 5-6% van de particuliere huurwoningen in handen van institutionele beleggers en 6% in handen van personen, een totaal van 11-12%, zoals tabel 1 toont.

TABEL 1 ▸ MARKTAANDEEL PRIVATE HUURSECTOR ALS % VAN DE WONINGVOORRAAD, ROND 1950 TOT ROND 2010

	Rond 1950	1980	1990	2000	Rond 2010	Ontwikkeling marktaandeel
België	61 in 1947	27	24	20	18	Daling
Nederland	**60 in 1947**	**24**	**17**	**12**	**11**	**Daling**
Duitsland	circa 60	60	60	60	60	Stabiel
Spanje	55	19	15	11	7	Daling
Engeland	53	11	9	10	17	Daling/toename
Zweden*	52 in 1945	21	20	22	23	Daling/stabiel
Italië	49	35	25		14	Daling
Frankrijk	44 in 1955	26	22	22	22	Daling/stabiel
Denemarken	40 in 1960	22	18	18	14	Daling

Bronnen: Denemarken en Zweden: Whitehead et al. (2012); Haffner et al. (2018)
*) Schattingen

Ontwikkelingen in de buitenlanden tot 2010

Niet alleen in Nederland maar ook in de meeste landen van tabel 1 is de particuliere huursector sinds de jaren '50 van de vorige eeuw in omvang afgenomen (Hoekstra, Haffner, Van der Heijden & Oxley, 2012). De eerste-generatie huurprijsregulering –huurprijsbevriezing– wordt veelvuldig aangehaald als één van de oorzaken (Arnott, 1995, 2003; Kettunen & Ruonavaara, 2020, I-First). Geïntroduceerd in het interbellum, bestond deze regulering vooral in de eerste helft van de vorige eeuw met een enkele uitschieter tot ver in de jaren '80 (Spanje) (zie ook Haffner, Elsinga & Hoekstra, 2012; Whitehead, Scanlon, Monk, Markkanen & Tang, 2012). Verhuurders stapten uit de particuliere huur.

Even als in Nederland verloor de particuliere huursector de concurrentiestrijd met de andere eigendomssectoren ook vanuit de vraagkant. In België, Ierland, het Verenigd Koninkrijk, de Zuid-Europese landen en in mindere mate in Denemarken en Frankrijk verloor de particuliere huursector de strijd van het eigenwoningbezit, mede door (fiscale) steun voor het eigenwoningbezit en de toegenomen toegang tot de hypotheekmarkt. In Oostenrijk, Engeland en Frankrijk verloor de particuliere huursector (ook) de concurrentie met de sociale huursector die door subsidie vaak een gunstige prijs-kwaliteitverhouding wist te realiseren (Elsinga, Haffner, Hoekstra, Vandenbroucke, Buyst & Winters, 2007; Hoekstra et al., 2012; Whitehead et al., 2012; Haffner et al., 2018).

De landen in tabel 1 die duidelijk van een zeer langdurig krimptraject wisten af te wijken, waren Duitsland, Frankrijk en Engeland. De ontwikkelingen in deze drie landen komen nu meer in detail aan de orde:

Stabiele omvang in Duitsland

Uitgangspunt van de sociale markteconomie in Duitsland sinds de Tweede Wereldoorlog was dat

het overheidsingrijpen ten dienste gesteld werd aan de marktwerking (Haffner et al., 2009; Haffner et al., 2018). Duitsland bouwde derhalve geen sociale huursector op. Alle huurwoningen waren in particuliere handen en waar nodig werd tijdelijk objectsubsidie ingezet om een lagere, betaalbare huur dan de markthuurprijs te kunnen bewerkstelligen evenals een acceptabel rendement voor de verhuurder. Ook speelde de fiscaalgunstige afschrijvingsaftrek (generieke objectsubsidie) in de inkomsten- en vennootschapsbelasting een rol om investeringen in huurwoningen aantrekkelijk te maken (Oxley, Lishman, Brown, Haffner & Hoekstra, 2010). Na afloop van de subsidieperiode maken de woningen deel uit van de niet-gesubsidieerde particuliere huursector, waarvan de aanbieders zowel *profit* als *non-profit* verhuurders zijn. Rond 2010 was 61% van de huurwoningen in handen van private personen/paren.

Tegenover de financiële ondersteuning van de huursector, stond doorgaans een beperktere subsidie voor het eigenwoningbezit in Duitsland (Whitehead, Scanlon, Monk & Tang, 2016). De literatuur draagt verder legio redenen aan voor de kleinste koopsector van een land in de EU (Europese Unie). Zo waren appartementen tot in de jaren '80 alleen voor huur bestemd, en werkte de financiering van de koopwoning (via het bouwsparen: eerst sparen, en dan lenen) minder faciliterend dan in andere landen. Minder faciliterend voor de groei van de koopsector was ook het bouwproces met veel zelfbouw. Schaalvoordelen bij nieuwbouw werden alleen voor huurwoningen gerealiseerd.

Van krimp naar stabilisering in Frankrijk

In tegenstelling tot Nederland, waar de institutionele beleggers lange tijd hun marktaandeel praktisch stabiel wisten te houden, waren het in Frankrijk vooral de verzekeringsmaatschappijen die vanwege te gering rendement uit de markt stapten tussen 1978 en 1988 (Bosvieux & Vorms, 2011; Hoekstra & Cornette, 2014; Schaefer, 2015; Haffner, 2018). Dit was het resultaat van een meer liberaal woonbeleid gekoppeld aan een blijvend strenge huurregulering. Per saldo was het stimulerende beleid voor koop- en sociale huursector, en niet de particuliere huursector, debet aan deze uitkomst. Tevens onttrok ook de stadsvernieuwing, met de verkoop van woningen maar ook met het samenvoegen van kleine wooneenheden, woningen aan de particuliere huursector. En zoals in veel andere landen, droeg de voorspoedige economische ontwikkeling bij aan de groei van de koopsector.

De omslag van de krimp van de particuliere huursector naar stabilisering kwam midden van de jaren '80 toen Frankrijk eigendomsneutraal beleid introduceerde. Niet langer werden vooral eigenwoningbezit en sociale huur gesubsidieerd maar kwamen er ook belastingvoordelen voor de particuliere verhuurder. Overheidsgeld ging vanaf dat moment in relatief gelijke mate naar de drie eigendomsvormen.

Bij een economische crisis, zoals bij de laatste crisis van 2007, werden de belastingvoordelen opgehoogd. Bosvieux en Vorms (2011) argumenteren derhalve dat het behoud van een redelijke omvang van de particuliere huursector niet zonder overheidsondersteuning lukt als de sociale huur en het eigenwoningbezit gesubsidieerd worden. Anders gezegd: deze auteurs concluderen dat de introductie van subsidies in Frankrijk voor de particuliere huursector ervoor zorgde dat de particuliere huursector niet langer terrein verloor terwijl dat in de meeste landen (van tabel 1) wel het geval was.

Een andere belangrijke bijdrage aan de stabilisering van de Franse particuliere huursector was de Mermaz-Malandain wet van 1989 die de derde-generatie huurprijsregulering introduceerde. Dit type regulering betekent dat de huurprijsregulering niet langer bij aanvang van het huurcontract (huurvaststelling) gold maar alleen nog bij huurverhoging volgens een op inflatie-gebaseerde index. Derhalve kwam met de introductie van de derde-generatie huurprijsregulering de bescherming van de zittende huurder centraal te staan terwijl de huurprijs bij een nieuw huur-

contract onderwerp van onderhandeling werd tussen huurder en verhuurder.

Met de wet uit 1989 werd naast de lichtere huurprijsregulering de huurderbescherming daarentegen sterker. Vanaf toen zou de minimale duur van een huurcontract drie jaar zijn bij een persoon als verhuurder tegenover zes jaar bij een organisatie als verhuurder. De onderliggende gedachte van deze wet was om tot een balans te komen in de bescherming van de belangen van de huurder en van de verhuurder. Deze balans lijkt te zijn bereikt voor sommige particuliere verhuurders, de personen, maar niet de organisaties. Rond 2010 was 95% van de particuliere huurwoningen in handen van personen/paren (Scanlon & Kochan, 2011).

Van krimp naar groei in Engeland

In vergelijking met Frankrijk duurde de periode van krimp van de particuliere huursector in Engeland zo'n 15 jaar langer (tot 2000) maar korter dan in Nederland. Ook in Engeland zijn veel van dezelfde factoren voor krimp van de particuliere huursector aan het werk geweest zoals in de eerdere landenbeschrijvingen (Crook & Kemp, 2014; zie ook Whitehead et al., 2016; Haffner & Winters, 2016; Marsh & Gibb, 2019). Vanwege de regulering van huurprijzen en huurbescherming zochten verhuurders alternatieve, betere rendementen elders. Ook liet de huurprijsregulering rendabele investeringen in onderhoud en verbetering niet toe. Tevens speelde in Engeland het niet subsidiëren van de particuliere huursector in vergelijking met de beide andere sectoren (sociale huur, koopwoning) een rol in de krimp. Tot slot faciliteerde de gemakkelijkere toegang tot hypotheken het eigenwoningbezit.

Hoewel de Thatcher-regering met liberaal beleid de groei van het particuliere initiatief stimuleerde en de particuliere huursector al op de agenda zette in de jaren '80, sorteerden pogingen om professionele investeerders (organisaties) te interesseren vooral tijdelijk als gevolg van subsidies, maar op de langere termijn weinig effect (zie ook Haffner et al., 2009; Whitehead et al., 2012, 2016). In 2010 was 89% van de particuliere huurwoningen in handen van individuen/paren (Marsh & Gibb, 2019).

Rond het jaar 2000 verdubbelde in 20 jaar tijd bijna schijnbaar plotseling het marktaandeel van de Engelse particuliere huursector (tabel 1). Geen overheidsingrijpen maar een sectorinitiatief van banken en makelaars veroorzaakte de verdubbeling van 9% naar 17% van de woningvoorraad (1990-2010, tabel 1; Haffner et al., 2009; Crook & Kemp, 2014; Haffner & Winters, 2016). Het sectorinitiatief zorgde middels een woningonderhoudscontract gekoppeld aan beleggers- (*buy-to-let*) hypotheken ervoor dat de *buy-to-let* investeerder (privaatpersoon) toetrad tot de markt. Dat de huurbescherming voor nieuwe huurcontracten afgebouwd was tot zes maanden (met twee maanden opzegtermijn) sinds 1989 maakte het op termijn (vanaf 1996) mogelijk en attractief voor de banken om goedkopere financiering aan te bieden: hypotheken tegen dezelfde rentevoet als voor eigenaar-bewoners. Immers zo nodig kon de woning zonder zittende huurder in de verkoop gezet worden.

De *buy-to-let* beleggingen leverden beleggers in een bloeiende woningmarkt attractievere rendementen op dan alternatieve investeringen. Dit verschil werd mede veroorzaakt doordat een belegger (als zakelijke actor) gebruik kan maken van een renteaftrek in de inkomstenbelasting terwijl een eigenaar-bewoner geen recht heeft op een hypotheekrenteaftrek. In tijden van crisis (vanaf 2007) bleek het animo van de BTL-belegger overigens wel in te zakken.

Groei van de particulier huursector vanaf 2012 in de Europese Unie

Meer recent zetten de onderliggende factoren die de ontwikkeling van de particuliere huursector beïnvloeden gezamenlijk in meer landen dan alleen Engeland de signalen op groen voor groei van de particuliere huursector. De consument keert terug naar de particuliere huurwoning vanwege een moeilijkere toegang tot de andere sectoren. De koopsector is te duur geworden

voor jongere generaties; zoals de discussie over *generation rent* in de internationale literatuur signaleert (Crook & Kemp, 2014; Lennartz, Arundel & Ronald, 2014; Haffner & Elsinga, 2018; Haffner et al., 2018). Daarnaast is de vangnetrol van de sociale huursector versterkt. De sector richt zich in toenemende mate op de allerarmsten en niet meer op de brede lagen van de bevolking van vroeger. Beide ontwikkelingen samen zorgen ervoor dat de consument moet uitwijken naar de particuliere huursector (Wetzstein, 2017).

Tabel 2 toont de omvang van de particuliere huursector in de EU – meer precies de sector waarvoor markthuur wordt betaald[IV] – in 2012 en in 2018. Deze sector is in de landen van de EU in 2018 gemiddeld circa 20% groter in omvang dan in 2012: 20% van de bevolking in 2018 komend van 18,4% in 2012.[V] Opvallend is dat de markthuursector in het Verenigd Koninkrijk verder is 'gegroeid' tussen 2012 en 2018, bijna verdubbeld naar bijna 30% van de bevolking, terwijl deze is afgenomen in Frankrijk. In Denemarken, Finland en andere toeristische landen (Cyprus, Italië, Malta, Spanje) is de toename ook relatief groot. Omdat het om populatiecijfers gaat, zijn de ontwikkelingen niet eenvoudig te duiden. De toename kan immers ook (gedeeltelijk) veroorzaakt zijn door een groter aandeel van grotere huishoudens in de markthuursector in 2018 dan in 2012.[VI]

TABEL 2 ▸ LANDEN NAAR TYPE HUURPRIJSREGULERING (CIRCA 2014) IN DE PARTICULIERE HUURSECTOR EN OMVANG MARKTHUURSECTOR O.B.V. POPULATIE, 2012 EN 2018

	2012	2018	Verschil 2012-2018		2012	2018	Verschil 2012-2018
Tweede-generatie huurprijsregulering (bescherming nieuwe en zittende huurder)				**Geen huurprijsregulering**			
Denemarken	21,1	39,4	87%	Bulgarije	1,3	2,9	123%
Frankrijk (steden)	19,5	18,6	-5%	Estland	3,0	4,1	37%
Ierland	15,5	12,0	-23%	Finland	10,5	13,6	30%
Nederland (geregul. segment)	32,1	30,2	-6%	Griekenland	18,2	21,3	17%
Oostenrijk	26,1	29,7	14%	Hongarije	3,1	4,9	58%
Zweden	33,7	35,0	4%	Italië	13,3	18,8	41%
				Letland	7,8	7,5	-4%
Derde-generatie huurprijsregulering (bescherming zittende huurder)				Litouwen	1,4	1,2	-14%
				Malta	2,4	6,8	183%
België	18,6	19,1	3%	Portugal	10,9	12,6	16%
Cyprus	11,5	14,9	30%	Roemenië	0,8	1,2	50%
Duitsland	38,6	40,8	6%	Slovakije	7,8	7,4	-5%
Luxemburg	24,6	23,4	-5%	Slovenië	5,5	6,0	9%
Polen	4,0	4,3	8%	Tsjechië	13,2	15,7	19%
Kroatië	1,3	1,3	0%	Verenigd Koninkrijk*	15,3	29,7	94%
Spanje	12,7	15,3	20%				

Bronnen:
- Huurprijsreguleringsregime in de particuliere huur uit Kettunen & Ruonavaara (2020, I-First);
- Omvang markthuursector uit Eurostat, EU-SILC bestand: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?wai=true&dataset=ilc_lvho02. Zie voor de uitleg bij de data (zoals trendbreuken en voorlopige waarden). Huursector waarvoor markthuren betaald worden of waarvoor onbekend is (zoals voor Nederland) wie de verhuurder is.

*) Schotland implementeert een milde versie van de derde-generatie huurprijsregulering. Dit in tegenstelling tot Engeland dat geen huurprijsregulering meer toepast.

Grotere vrije huursector in Nederland

Voor de ontwikkeling van de Nederlandse voorraad moeten we gebruik maken van de WoON-cijfers van het CBS (zie voetnoot bij tabel 2). Deze geven aan dat de particuliere huursector in 2018 een krappe 20% (177000 woningen) groter is in omvang dan in 2012. Dit komt overeen met een stijging van het marktaandeel van 12% naar 14% van de woningvoorraad (Ministerie van BZK, 2019). Veel later dan in Engeland kwam in Nederland zo de groei van de particuliere huursector op gang. Zoals in Engeland komt dit resultaat ook in Nederland bijna volledig voor rekening van de relatief kleine buy-to-let beleggers[VII] (Michielsen, de Vries & Tatch (2019) gebaseerd op Aalbers, Bosma, Fernandez & Hochstenbach (2020)). Deze kleine *buy-to-let* belegger bestaat in meerderheid (82%) uit particuliere personen/paren en in minderheid uit bedrijven (12%) in 2018.

In het kader van dit manuscript heb ik niets kunnen vinden over het segment van de particuliere huurmarkt waartoe de woningen behoren: het segment met een gereguleerde huurprijs of het segment waar de huurprijs niet is gereguleerd: een geliberaliseerde huurprijs (vrije huursegment). Het vrije huursegment is in 1989 voor nieuwbouw en in 1994 voor bestaande bouw ingevoerd (Haffner et al., 2009; Whitehead et al., 2016).

Uit een vergelijking van cijfers van Lennartz, Schilder en Van der Staak (2019) en Haffner (2014) blijkt dat de vrije sector 16% uitmaakt van de huursector (WoON 2018) terwijl deze eerder acht procent van de huursector uitmaakte (WoON 2009). Deze cijfers wijzen op een verdubbeling van de omvang van de vrije sector tussen 2009 en 2018. Het aandeel van woningen van de vrije sector in handen van woningcorporaties bedroeg vier procent in 2009 en zeven procent in 2018. Deze rekensom komt neer op een aandeel huurwoningen van de vrije sector in handen van particuliere en overige verhuurders van vier procent in 2009 (acht minus vier procent) en negen procent in 2018 (16% minus zeven procent). In Amsterdam bedroeg de omvang van het vrije segment 7,1% van de woningvoorraad in 2011 en 15,4% in 2019 hetgeen ook neerkomt op een verdubbeling in acht jaar tijd (Hochstenbach & Ronald, 2020). Kortom: de cijfers die bekend zijn, signaleren een groei van het vrije huursegment binnen de particuliere huurwoningvoorraad.

Deze groei van het vrije huursegment kan door twee ontwikkelingen gestimuleerd zijn (Oxley, Tang, Lizieri, Mansley, Makic, Haffner & Hoekstra et al., 2015; Haffner & Winters, 2016; Whitehead et al., 2016; Haffner, 2018). Op de eerste plaats is de verhuurderheffing ingevoerd in 2013 voor woningen met een gereguleerde huurprijs waardoor het relatief aantrekkelijker is geworden om vrije-sector huurwoningen te verhuren. Op de tweede plaats is de Nederlandse overheid begonnen om meer te differentiëren in de huurprijsregulering tussen type eigenaar, woningcorporatie en particulier. Doel was om het voor institutionele beleggers aantrekkelijker te maken om in de particuliere huurwoningvoorraad te investeren. Gegeven de uitkomsten van het Michielsen et al. (2019) onderzoek, zijn het vooral de kleine, niet-institutionele investeerders die in het ontstane gat zijn gesprongen (al dan niet in het vrije huursegment).

Vrije sector in Europese context?

Tot slot doet zich de vraag voor in welke mate de ontwikkeling van het vrije segment in de particuliere huursector vergelijkingsmateriaal in het buitenland vindt. In dit artikel stond tot nu toe de particuliere huurwoningvoorraad centraal: de woningen in handen van particuliere beleggers, personen/paren of organisaties (al dan niet institutionele beleggers). Het Nederlandse onderscheid van de voorraad particuliere huurwoningen naar een duur en geliberaliseerd huurprijssegment en een minder duur en gereguleerd huurprijssegment op basis van het te betalen bedrag aan huur, ongeacht de eigenaar van de woning, komt in de buitenlanden, zo ver bekend, niet voor.[VIII]

In de buitenlanden zijn er meestal geen verschillende huurprijsregimes van toepassing op de

particuliere (ongesubsidieerde) huurwoningen. Zoals tabel 2 laat zien, zijn thans twee typen huurprijsregulering populair naast het niet reguleren van de huurprijs. De landen die een derde-generatie huurprijsregulering toepassen, beschermen de zittende huurder en reguleren derhalve de huurprijs voor de zittende huurder (voor zolang het contract loopt). De landen die de tweede--generatie huurprijsregulering hanteren, zoals Nederland in het gereguleerde segment, gaan een stap verder en reguleren de huurprijzen voor de nieuwe huurder (via het woningwaarderingsstelsel in Nederland) naast de huurprijsverhogingen voor de zittende huurder.

Deze wijze van institutionalisering van de huurprijsregulering houdt in dat in de praktijk het doorslaggevende kenmerk van particulier huren niet is dat men de markthuur betaalt maar dat de verhuurder vrij kan kiezen wie de volgende huurder wordt (in tegenstelling tot de woningtoewijzingssystemen in de sociale huursector). Alleen in de landen die geen huurprijsregulering implementeren komt particulier huren overeen met het betalen van de markthuur: Engeland en Finland, enkele Zuid-Europese landen (Griekenland, Italië, Malta, Portugal), de Baltische Staten, de Oost-Europese landen en Nederland in het vrije huursegment.

Zoals hiervoor bleek, zijn tal van factoren van invloed op de ontwikkelingen van de omvang van de particuliere huursector. De relatie is niet één-op-één tussen de regulering van de huurprijzen en de regulering van andere dimensies, zoals bescherming tegen huisuitzetten, al dan niet bij de verkoop van de woning (Whitehead et al., 2016). Er is overigens ook geen eenduidig verband gevonden tussen landen dat huurregulering lagere huurprijzen tot gevolg heeft (Andrews et al., 2011).

Toekomst particuliere huur

De geschetste ontwikkelingen verhelderen dat de particuliere huursector in veel landen van Europa in omvang flink is gekrompen sinds de jaren '50 van de vorige eeuw. Meer recentelijk is deze ontwikkeling omgekeerd, de sector groeit weer.

Tot zover kunnen we aan de beschrijvingen van de ontwikkelingen in de landen ontlenen dat een aantal fundamentele factoren in de krimptrajecten aan het werk was zoals de mate van subsidie voor verschillende eigendomssectoren en de huurprijsregulering. Ook in de groei van de particuliere huursector lijken vergelijkbare krachten in verschillende landen aan het werk te zijn: de alternatieven voor de woonconsument in de sociale huursector en het eigenwoningbezit worden minder aantrekkelijk of zijn niet meer toegankelijk. Denk hierbij aan de oplopende wachtlijsten voor een sociale huurwoning en de onbetaalbare huizenprijzen in het pre-corona tijdperk (in Nederland) (Wetzstein, 2017).

Hoewel het voorbeeld van Engeland aangeeft dat het ontbreken van huurprijsregulering en huurbescherming uiteindelijk tot een groei van de particuliere huursector heeft geleid, is deze relatie (tot zo ver) niet per definitie aangetoond in de literatuur. Als voorbeeld uit de praktijk zien we bijna geen particuliere huurwoningen in Roemenië ondanks dat er geen huurprijsregulering bestaat (Kettunen & Ruonavaara, 2020, I-First). Andere factoren zoals lage alternatieve rendementen en de subsidies voor de woningmarkt, bijvoorbeeld de renteaftrek voor Engelse verhuurders en voor Nederlandse eigenaar-bewoners, beïnvloeden de uiteindelijke uitkomst zowel voor aanbieders als vragers.

In de landen die hier nader zijn voorgesteld (Nederland, Engeland, Frankrijk), zijn vooral particuliere personen/paren toegetreden als verhuurder op de markten die al gedomineerd worden door het aanbod door particuliere personen/paren. Naast de toegenomen *buy-to-let* achtige initiatieven door particulieren op diverse markten, waaronder niet alleen in Nederland en Engeland maar ook België en Frankrijk, ziet de overheid graag een professionele en grootschalige oplossing voor het stedelijk woningtekort (Oxley et al. 2010; Whitehead et al., 2012; Oxley et al., 2015; Haffner & Winters, 2016; Whitehead, Scanlon, Monk & Tang,

2016). Investeringen door institutionele beleggers worden als welkome aanvulling gezien.
De nieuwe stedelijke betaalbaarheidscrisis ontstond veelal met het herstel van de woningmarkten na de crisis van 2007, ook in de Nederlandse steden (Wetzstein, 2017, 2019, I-First; Haffner & Hulse, 2019, I-First). De roep om de huurder te beschermen en om het creëren of behouden van een voldoende grote en goede-kwaliteit voorraad betaalbare woningen wordt steeds sterker. Steden als Berlijn en Parijs hebben de huurprijsregulering versterkt en ook in London wordt er gezocht naar een oplossing voor de onbetaalbare huurprijzen.[IX] De Engelse regering voerde bovendien in 2015 veranderingen in subsidies en belastingen door met als doel om de toegang tot de woningmarkt voor eigenaar-bewoner te faciliteren en die van de BTL-verhuurder in te perken.

Voor Nederland onderzochten Hochstenbach en Ronald (2020, I-First) de ontwikkeling van de particuliere huursector in Amsterdam met de veelzeggende titel *The unlikely revival of private renting in Amsterdam: Re-regulating a regulated housing market*. De onderzoekers argumenteren onder meer dat de ontwikkelingen rondom de particuliere huursector in Amsterdam beschreven kunnen worden met het begrip *gereguleerde marketisation*. Passend bij het thema van deze bijdrage worden bij een dergelijk beleid enerzijds marktinvloeden gestimuleerd met het inperken van huurprijsregulering in de particuliere huurwoningvoorraad in combinatie met de verhuurderheffing waardoor de vrije sector meer ruimte moet krijgen om zich vooral te richten op de kapitaalkrachtige vraag (in het pre-corona tijdperk). Anderzijds en tegelijkertijd reguleert de gemeente Amsterdam de nieuwbouw voor de middeninkomensgroepen. De toekomst zal moeten aantonen of toegenomen gereguleerde marktgerichtheid de verdere groei van het aanbod aan vrije-sector huurwoningen faciliteert. Het verleden heeft geleerd dat de balans teer is tussen het beschermen van de huurder en het binnenhalen van vooral professionele investeringen.

Over de auteur

Marietta Haffner is werkzaam als universitair docent aan de TU Delft, Faculteit Bouwkunde, Afdeling Management in the Built Environment, Sectie Urban Development Management.

VOETNOTEN

I De hier geschetste ontwikkelingen zijn als indicatief te beschouwen, aangezien landen niet altijd (tegelijkertijd) de vier fasen doorlopen en ook is niet voor alle landen systematisch alle informatie voorhanden. Een bruikbare bron zijn de landenrapporten van het door het 7e Kaderprogramma van de EU gefinancierde TENLAW-project (grant agreement 290694) die in 2014/2015 zijn verschenen: https://www.uni-bremen.de/index.php?id=23475

II Een mogelijke impact op de hier beschreven ontwikkelingen van de COVID-19 economische crisis valt buiten het bestek van deze bijdrage.

III Er wordt geput uit literatuurstudies van de auteur en enkele nieuwere studies voor de recentere ontwikkelingen zonder de pretentie te hebben om een compleet beeld te schetsen.

IV Gegeven de typen huurprijsregulering (tweede en derde) die in deze tabel worden weergegeven, resteert de vraag hoe markthuur door Eurostat precies wordt gedefinieerd.

V Formeel gaat het hier overigens niet om groei, omdat de onderliggende analyse niet een longitudinale analyse is; formeel gaat het om cross-secties: per jaar een andere steekproef.

VI Bij wonen is het gebruikelijk om data uit te drukken per woning/huishouden. Het EU-SILC daarentegen is ontworpen om armoede te monitoren waardoor de indicatoren per hoofd van de bevolking worden weergegeven. Zodra er grotere huishoudens in een ongewijzigd aantal huurwoningen gaat wonen, groeit de huursector.

VII In tegenstelling tot de Britse definitie van BTL die gebaseerd is op een aankoop van een huurwoning met een BTL-

hypotheek, hanteren de onderzoekers voor Nederland een ruimere definitie, de aankoop van een huurwoning, met of zonder hypotheek, door een kleinere, niet-institutionele belegger (Michielsen et al., 2019).

VIII In de buitenlanden kunnen soms eigenaren van 'sociale' huurwoningen ook markthuurwoningen bezitten en verhuren en omgekeerd (Oxley et al., 2015).

IX De websites zijn geraadpleegd op 18 juni 2020. Berlijn: https://www.dw.com/en/berlins-new-rent-freeze-how-it-compares-globally/a-50937652; zie ook Schmidt (2020). London: https://neweconomics.org/2020/03/a-step-in-the-right-direction-for-rent-controls-in-london. Parijs: https://www.france24.com/en/20190405-france-paris-rent-control-controversial-comeback-housing-crisis-rising-living-costs.

LITERATUUR

- Aalbers, Manuel, J. Bosma, R. Fernancdez & C. Hochstenbach (2018). *Buy-to-let - Gewikt en gewogen*, Leuven & Amsterdam: KU Leuven & UvA.
- Andrews, D., A. Caldera Sánchez, & Å. Johansson (2011). Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 836, OECD Publishing.
- Arnott, Arnott, Richard (1995). Time for Revisionism on Rent Control? *Journal of Economic Perspectives* 9(1) 99-120.
- Arnott, Richard (2003). Tenancy rent control. *Swedish Economic Policy Review* 10, 89-121.
- Boelhouwer, Peter, & Harry van der Heijden (1992). *Housing systems in Europe*. Delft University Press.
- Crook, Tony and Peter A. Kemp (2014). England, in: Tony Crook and Peter A. Kemp (Eds.) *Private Rental Housing. Comparative Perspectives*. (pp. 174-197). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.
- Elsinga, Marja, Marietta Haffner, Joris Hoekstra, Pieter Vandenbroucke, Erik Buyst & Sien Winters (2007). *Beleid voor de private huur: een vergelijking van zes landen*. Brussel: Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap, Departement RWO-Woonbeleid.
- Fatica, Serena & Doris Prammer (2018). Housing and the Tax System: How Large Are the Distortions in the Euro Area? *Fiscal Studies*. 39(2), 299-342.
- Haffner, Marietta E.A. (2014). The Netherlands, in: Tony Crook & Peter A. Kemp (eds.) *Private Rental Housing. Comparative Perspectives*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, 48-70.
- Haffner, M. (2018). The role of private renting in France and the Netherlands, in: Schmid, C.U. (Ed.) *Tenancy Law and Housing Policy in Europe*. Cheltenham, UK, Edward Elgar Publishing, 19-38.
- Haffner, M.E.A., & Elsinga, M.G. (2018). *Towards inclusive service delivery through social investment in the EU: the case of housing* (Deliverable 6.3). Delft: Delft University of Technology.
- Haffner, M.E.A. & Kath Hulse (2019, I-First). A fresh look at contemporary perspectives on urban housing affordability, *International Journal of Urban Sciences*, 1-22.
- Haffner, Marietta E.A. & Sien Winters (2016). *Een nieuwe rol voor de private huur. Deel 2. Internationale verkenning*. Steunpunt Wonen, Leuven, Steunpunt Wonen.
- Haffner, M., M. Elsinga & J. Hoekstra (2012). Access and Affordability: Rent Regulation, in: Susan J. Smith, Marja Elsinga, Lorna Fox O'Mahony, Ong Seow Eng, Susan Wachter, Gavin Wood (Eds.) *International Encyclopedia of Housing and Home*. (Vol. 1, 40-45). Oxford: Elsevier.
- Haffner, Marietta, Joris Hoekstra, Michael Oxley & Harry van der Heijden (2009). *Bridging the gap between market and social rented housing in six European countries*. Amsterdam: IOS Press BV, http://repository.tudelft.nl/view/ir/uuid: d35c0ed4-7874-4413-8b90-25352ec8c980/
- Haffner, Marietta, József Hegedüs & Thomas Knorr-Siedow (2018). The Private Rental Sector in Western Europe, in: Hegedüs, József, Martin Lux & Vera Horváth (Eds.), *Private Rental Housing in Transition Counties. An alternative to owner occupation?* (pp. 3-40). London: Macmillan Publishers Ltd.
- Hochstenbach, Cody & Richard Ronald (2020, I-First). The unlikely revival of private renting in Amsterdam: Re-regulating a regulated housing market, *Environment and Planning A: Economy and Space*, 1-21.
- Hoekstra, Joris & Fanny Cornette (2014). *National Report for France*, Delft University of Technology, Deliverable No. 3.2 for FP7 project TENLAW: Tenancy Law and Housing Policy in Multi-level Europe (grant agreement no. 290694).
- Hoekstra, J., M. Haffner, H. van der Heijden & M. Oxley (2012). Private Rental Landlords in Europe, in: Susan J. Smith,

Marja Elsinga, Lorna Fox O'Mahony, Ong Seow Eng, Susan Wachter, Sasha Tsenkova (Eds.) *International Encyclopedia of Housing and Home*. (Vol. 5, pp. 387-392). Oxford: Elsevier.
- Kettunen Hanna & Hannu Ruonavaara (2020, I-First). Rent regulation in 21st century Europe. *Housing Studies*, 1-23.
- Lennartz, C., R. Arundel & R. Ronald (2014). *Young people and homeownership in Europe through the global financial crisis*. (CUS Working paper series; No. 03). Amsterdam: Centre for Urban Studies, University of Amsterdam.
- Lennartz, Christian, Frans Schilder & Marieke van der Staak (2019). *Particuliere verhuurders op de Nederlandse woningmarkt. Activiteiten, investeringsmotieven en beleggingsstrategieën*. Achtergrondstudie, Den Haag: PBL.
- Marsh, Alex, & Ken Gibb (2019). *The private rented sector in the UK*, Glasgow/Bristol: CACHE.
- Michielsen, Janneke, Paul de Vries & James Tatch (2019). A comparative study on the Dutch and English buy-to-let market, in: Luca Bertalot, Jennifer Johnson, Daniele Westig & Sofia Garrido Pérez (Eds.) *Hypostat. A review of Europe's mortgage and housing market*. (pp. 15-21). Brussels: EMF.
- Ministerie van BZK (2019). Cijfers over Wonen en Bouwen 2019, Den Haag.
- Oxley, Michael, Ros Lishman, Tim Brown, Marietta Haffner & Joris Hoekstra (2010). *Promoting investment in private rented housing supply. International policy comparison*. London: Department for Communities and Local Government.
- Oxley, Michael, Connie Tang, Colin Lizieri, Nick Mansley, Daniel Makic, Marietta Haffner & Joris Hoekstra (2015). *Prospects for Institutional Investment in Social Housing*. London: IPF.
- Schaefer, Jean-Pierre (2015). *Aides et financements de projects de logement*, Paris: Groupe Moniteur.
- Scanlon, Kath & Ben Kochan (eds.) (2011). *Towards a sustainable private rented sector. The lessons from other countries*. London: LSE London.
- Schmidt, Christoph (2020). Falsche Fronten im Mietendeckelstreit. Zur Bedeutung eines effektiven und gerechten Gesetzesvollzugs, *Juristen Zeitung*, 75(19. Juni), 585-644.
- Van Ewijk, Casper, Martin Koning, Marcel Lever en Ruud de Mooij (2006). *Economische effecten van aanpassing fiscale behandeling eigen woning*, Den Haag: CPB.
- Wetzstein, S. (2017). The global urban housing affordability crisis, *Urban Studies*. 54(4), 3159-3177.
- Wetzstein, S. (2019, I-First). Assessing post-GFC housing affordability interventions: a qualitative exploration across five international cities, *International Journal of Housing Policy*, 1-28.
- Whitehead, C.M.E., S. Monk, K. Scanlon, S. Markkanen & C. Tang (2012). *The Private rented Sector in the New Century – A Comparative Approach*, Cambridge: Cambridge Centre for Housing A Planning Research.
- Whitehead, Christine, Kath Scanlon, Sarah Monk & Connie Tang, with Marietta Haffner, Jens Lunde, Marc Lund Andersen, Michael Voigtländer (2016). *Understanding the Role of Private Renting – A Four-Country Case Study*. Cambridge & Copenhagen: University of Cambridge & Boligokonomisk Videncenter.