

## Asset Valuation

Waarde drijvers achter huizenprijzen

Donderdag 30 mei 2013

## Even voorstellen

Peter van der Pijl  
Kostenadviseur



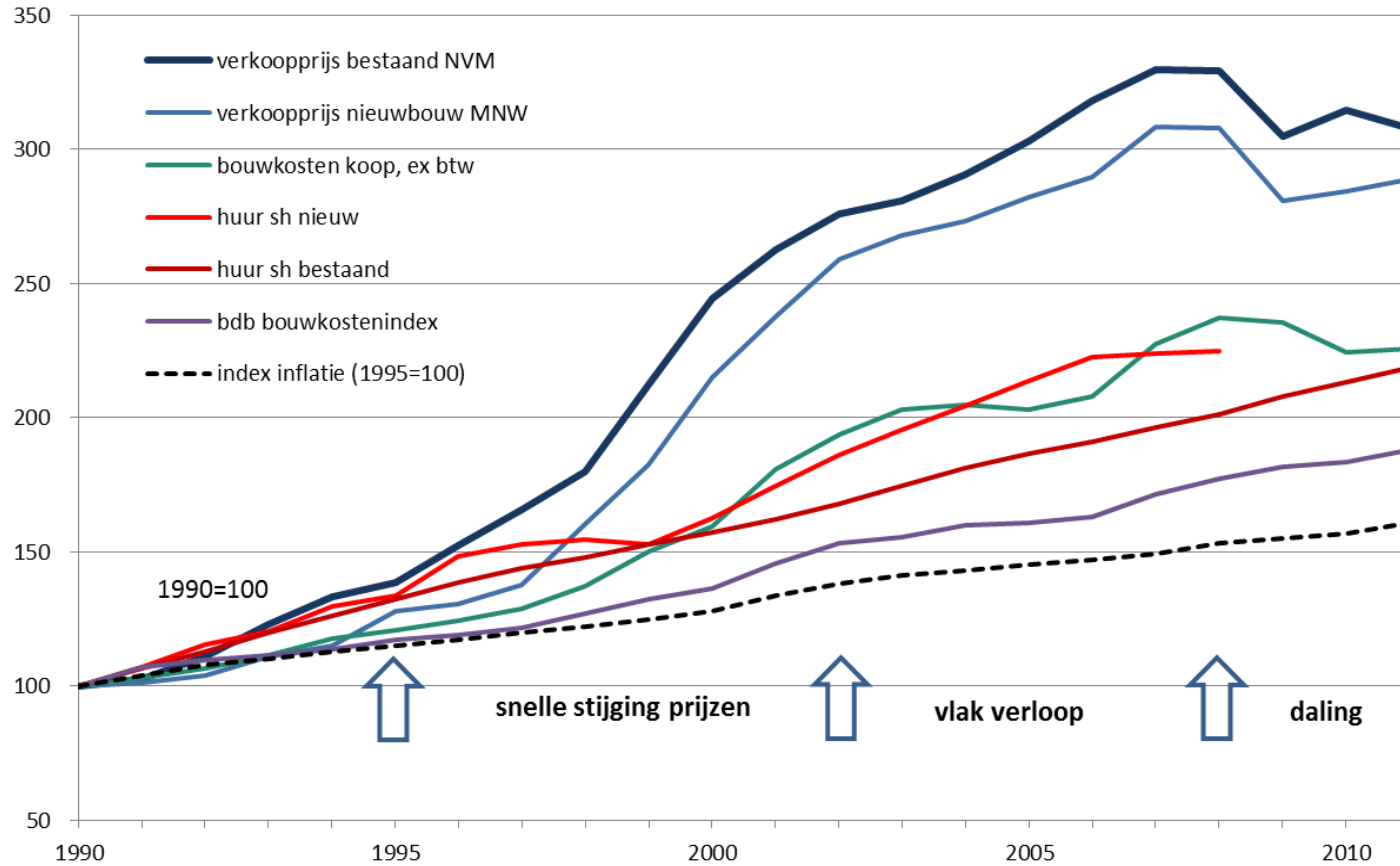
## Algemeen

- Eén onderwerp, waarbij alle sprekers een geheel ander begrippenkader hebben
- Bron van mijn lezing:
  - Tweede Kamer Commissie Huizenprijzen
  - Advieswerk door Brink Groep

## Waardebepaling woningen

Drie aandachtsgebieden:

- Bestaande voorraad versus Nieuwbouw
- Koop versus Huur
- Marktwaaarde voor eigen bewoning versus beleggingswaarde



## Huizenprijsontwikkeling 1995-2011

De prijzen voor woningen in Nederland zijn, met name in de periode 1995 – 2008, sterk gestegen.

Deze prijsontwikkeling roept vragen op:

- Welke factoren liggen daaraan ten grondslag?
- Welke actoren zijn daar bij betrokken?
- Is de prijsontwikkeling het directe gevolg van de verhouding tussen vraag en aanbod?
- Is de kwaliteit van woningen in de beschouwde periode wellicht aanmerkelijk verbeterd?

## **Wat was er aan de hand?**

- Kwaliteitsverhoging van vastgoed en leefomgeving
- Voldoen aan convenanten/verplichtingen
- Maatschappelijk belang

## **Waarde: normaliter gevolg van vraag versus aanbod**

Echter:

- Het aanbod zit gevangen
- Intervenierende overheid



	VRAAG	AANBOD
MARKT	Inkomensontwikkeling huishoudens	Ontwikkeling grondproductiekosten- en bouwkosten
	Vermogensontwikkeling huishoudens	Bouw(markt)capaciteit nieuwbouw koopwoningen
	Consumentenvertrouwen en werkloosheid	Marktregelgeving (garanties SWK/Woningborg)
	(Hypotheek)rente	Verschil huurprijzen en kooprijzen
	Hypotheekvoorwaarden Bevolkingsontwikkeling (aantal huishoudens)	
	Ontwikkeling kwaliteitsbehoefte	
OVERHEID	Hypotheekrenteaftrek	(Restrictief) ruimtelijk beleid woningbouw
	Nationale Hypotheek Garantie (NHG)	Grondprijs beïnvloedende subsidies
		Grondprijsbeleid gemeenten
		Woningbouwprogrammering met aandeel sociale woningbouw en sloop
		Regelgeving en procedures ruimtelijke ordening en bouw
		Bestaande grondposities
		Prijsbeleid sociale huurwoningen
		Ontwikkeling voorraad sociale huurwoningen (o.a. verkoop en sloop)
Rijksbeleid woningproductie		

Factoren Markt:

- **Hypotheekvoorwaarden / hypotheekvormen**
- Concurrerend aanbod van woningen / transparantie van aanbod

Factoren Overheid:

- Hypotheekrenteaftrek
- NHG
- Huurtoeslag
- Starterslening / BEW

Exogene factoren:

- **(Hypotheek)Rente**
- **Inkomensontwikkeling**
- **Vermogensontwikkeling**
- **Bevolkingsontwikkeling**
- Consumentenvertrouwen
- Werkloosheid
- Verwachte waardeontwikkeling
- **Vraag naar kwaliteit woningen en woonomgeving**

**Vraag naar woningen  
(bestaande bouw en  
nieuwbouw)**

**Prijs/kwaliteitverhouding**

**Prijs/kwaliteit  
verhouding van  
nieuwbouwwoning**

**Kosten  
nieuwbouwwoning  
(grond & bouw)**

**Aanbod van  
bestaande  
bouw**

**Aanbod van  
nieuwbouw**



Factoren Markt:

- Bouwcapaciteit
- Bouwproductie
- Marktregelgeving & garantieregelingen
- Bouw- en stichtingskosten
- Grondproductiekosten
- Huurprijsontwikkeling
- Grondposities marktpartijen
- Kwaliteitsverbetering woningen
- Complexiteit besluitvorming

Factoren Overheid:

- **Ruimtelijke ordening & woonbeleid**
- **Woningbouwprogrammering & beleid woningproductie**
- Grondprijsbeleid
- Kwaliteitseisen bouw
- **Regelgeving & procedures**
- Subsidies (locatie & bouw)
- Grondposities overheden
- Huurprijsbeleid
- **Ontwikkeling voorraad sociale huur**
- Personele capaciteit

Exogene factoren:

- Grondstoffenprijzen
- Loonontwikkeling
- Locatiefactoren (uitleg/binnenst.), bodemgesteldheid, ...)
- Rente

	Vrije markt dominant	Interveniërende overheid
Typering model	<p>Beperkte marktinterventie voor de laagste inkomensgroepen met object- en/of subjectsubsidies</p> <p>Kleine sociale huurvoorraad</p> <p>In beginsel minder woningbouw</p> <p>beperkend ruimtelijk beleid</p>	<p>Brede marktinterventie met object- en/of subjectsubsidies</p> <p>In beginsel grote sociale woningvoorraad of brede subsidiering van het wonen</p> <p>Meer restrictief ruimtelijk beleid in grotere stedelijke gebieden</p> <p>Complexere marktstructuur door overheidsregulering en -interventies en overheidsactoren</p>
Vb. van landen	USA, Spanje, België	Nederland, Frankrijk, Zweden
Voordelen	<p>Aanbod past zich meer en sneller aan de vraag, zowel bij nieuwbouw als in de voorraad</p> <p>Minder sterke prijsstijgingen van woningen gedurende langere periode van hoogconjunctuur*</p> <p>Lage publieke uitgaven</p>	<p>Betere, betaalbare huisvesting lagere inkomensgroepen</p> <p>Kwalitatief betere woningvoorraad, minder kans op zwakke buurten</p>
Nadelen	<p>Meer lagere inkomstengroepen slechter gehuisvest, meer verpaupering delen woningvoorraad/woonbuurten</p> <p>Meer discontinuïteit in productie</p>	<p>Hoge publieke kosten</p> <p>Aanbod reageert traag op de vraag, zowel bij nieuwbouw als in de voorraad (sociale huur blijft sociale huur)</p> <p>Langere periode met hoge prijsstijgingen van woningen tijdens hoogconjunctuur</p>

## Waardebepaling woningen

- Hoe komt waarde tot stand
  - Prijs = wat je betaald voor een woning
  - Waarde = wat de woning na aanschaf waard is
  - Kosten = kosten om woning en grond te produceren
- Waarde bepaling versus de stichtingskosten van woningen is het onderwerp

## Waarde vorming

Bepalend:

- Kwaliteit
- Locatie
- Vooral Hypotheek / Investeringsruimte

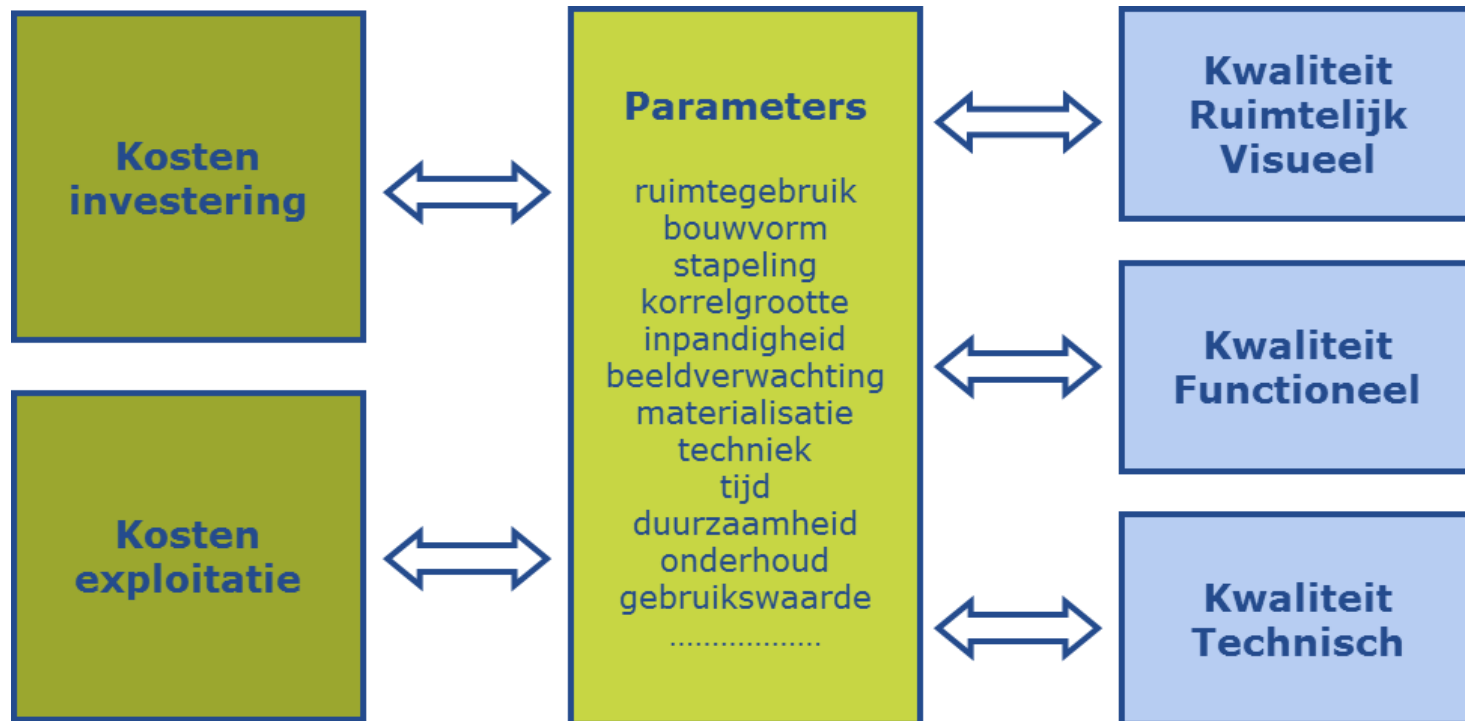
## Karakteristieken van de woningmarkt

- Locatiegebonden / regionale markt
- Woonmilieu (landelijk / stedelijk) van belang
- Vele types
- Koop / huur / sociaal
- Aanbieders: ontwikkelaar / corporaties / beleggers / particulieren
- Sterk fluctuerende productie per jaar
- Mis-match aanbod van types en vraag

## Nieuwe woning als resultaat van een maatschappelijk proces

- Veelheid van spelers
- Langdurig proces – 8 à 10 jaar – dat volgt de markt niet
- Kostprijs is gevolg van wisselwerking van alle aspecten en van de bouwmarkt op dat moment

## De belangrijkste parameters





## Bouwkosten / Stichtingskosten

- Grond – circa 30% - vast en residueel
- Bouwkosten – circa 47%
  - hiervan 90% ontwerp gebonden
  - en 10% opslagen / markt
- Heffingen - 3%
- Ontwerp / advies - 15%
- Diversen - 5%

## Grondwaarde – Residueel

- |                               |                   |
|-------------------------------|-------------------|
| • V.o.n. inclusief BTW – stel | 220.000,--        |
| • Bouwkosten totaal           | <u>190.000,--</u> |
| • Dan “over” voor grondwaarde | 30.000,--         |

Maar: de vraag is 55.000,--!

Conclusie: als waarde niet kan stijgen, moet de productie goedkoper.

Zo niet → stagnatie.

## Koop versus Huur

### Huur:

- Sociaal – kunstmatig goedkope huur = woningwaarderingstelsel
- Veel “” eigen geld” corporaties
- Huur is geliberaliseerd → grens circa € 665,--
- Huurstijgingen: gereguleerd, lager dan de kostenstijging
- Beleggingswaarde huur:
  - toekomstige kasstromen (huur, onderhoud en beheer)
  - laag rendement

### Conclusie:

- Beleggingswaarde door de regulering fors lager dan of verkoopwaarde of stichtingskosten

## Koop versus Huur

### Koop:

- Financieringsmogelijkheden dominant
- Betalen wat je kan lenen
- Woning zoeken bij je investeringsruimte
  - 1<sup>e</sup> keuze = locatie
  - 2<sup>e</sup> keuze = bestaand of nieuwbouw
- Markt is "onvolkomen"
  - frictie vraag en aanbod

## Beleggingswaarde

Beleggers verwerven woningen

- Een zeker rendement, 5%, klein risico
- Kopen ook op basis van waardeestijging
- Verkoop winst

Deze waarde is soms hoger dan de kasstroom

## Bestaande voorraad versus Nieuwbouw

- Prijzen bestaand en nieuw = weinig verschil
- Bestaande voorraad dicteert indirect de prijs nieuwbouw
- Nieuwbouw vaak iets goedkoper (premie)

## Samengevat

- Waarde van woningen zeer gecompliceerd en categorie afhankelijk
- Veel woningwaarde is fictief
- Woningwaarde is erg NL gebonden, anders dan plants, die kunnen ook naar India
- Vraag en aanbod uit evenwicht → overdreven waarde

Rapporten zijn te vinden op:

[www.BrinkGroep.nl/huizenprijzen](http://www.BrinkGroep.nl/huizenprijzen)

[www.tweedekamer.nl/Eindrapport-Huizenprijzen](http://www.tweedekamer.nl/Eindrapport-Huizenprijzen)

## Stelling

De waarde van een woning is de afspiegeling van de Tijdgeest en van de Economie.

Met rendement heeft het geen raakvlak .