

# Nieuwe woningmarktbubbel met nieuwe risico's door opkomst buy-to-let



27 okt 2016, [Me Judice](#)

- [Maartje Martens](#)

De Nederlandse woningmarkt wordt overspoeld door een nieuwe groep marktdeelnemers die uitsluitend woningen kopen om weer te verhuren, de zogenaamde buy-to-let.

Woningmarktexpert Maartje Martens analyseert deze ontwikkeling en komt tot de conclusie dat die niet zonder gevaren is. Hoewel er geen harde data zijn over de opkomst van buy-to-let moeten beleidsmakers deze ontwikkeling niet veronachtzamen omdat het in potentie onevenwichtigheden op de woningmarkt niet oplost maar kan versterken.

## Raadsels woningmarkt

Kan het zijn dat woningprijzen bovengemiddeld stijgen terwijl tegelijkertijd het eigenwoningbezit daalt? In zowel de Verenigde Staten (VS) als in het Verenigd Koninkrijk (VK) is dit al jaren het geval. Is dit in Nederland dan ook niet mogelijk? In Engeland daalt het eigenwoningbezit al sinds 2003 en is terug op het niveau van 1986 (*English Housing Survey* 2016). In de VS zelfs op het niveau van medio jaren 1960 (U.S. Census Bureau)! De recente opleving van koopprijzen keert deze trend opvallend genoeg niet. De afname van het eigenwoningbezit is in het VK niet enkel zichtbaar in de Londense regio, maar is zelfs scherper in de regio Greater Manchester of steden in Yorkshire of de West Midlands, aldus Clark et al (2016). Tot 2013 was vooral het leeglopen van de huizenprijsbubbel in de koopwoningmarkt hieraan debet. Daarna heeft het dalende aandeel koopwoningen een andere oorzaak: een antwoord van particuliere beleggers op de lage rente en het toenemende tekort aan huurwoningen.

## Kopen om te verhuren (*buy-to-let*)

Deze ontwikkeling is sinds 2014 ook in Nederland herkenbaar. Door de lage rente en de toenemende (inhaal)vraag naar woningen zien we, ondanks verscherpte leenvoorwaarden, sterke prijsstijgingen. Begin 2016 was dit aanleiding tot gejuich dat het dieptepunt op de woningmarkt achter ons ligt. Herstel blijkt synoniem aan stijgende huisprijzen en woningtransacties. Het vindt voornamelijk plaats in Amsterdam (en regio) maar bereikt inmiddels ook Utrecht en andere universiteitssteden. Dat dit 'herstel' samengaat met de groei van particuliere verhuur (*buy-to-let*) blijft echter onderbelicht in beschouwingen over de Nederlandse woningmarkt.

## Data ontbreken

Het grootste probleem in dit debat is het ontbreken van recente data. De recente groei van de particuliere huursector valt hierdoor eenvoudigweg niet te staven. CBS/Kadaster, makelaars of banken verstrekken geen informatie over wie koopwoningen verwerven (doorstromer, starter, belegger), met welk doel (voor eigen gebruik of verhuur) en hoe deze aankoop wordt gefinancierd. Zelfs recente data over het aandeel koop- en huurwoningen in de woningvoorraad ontbreken of er worden definities aangepast waardoor trendbreuken lastig te detecteren zijn. WOZ data maken wel een onderscheid tussen adres van eigendom en eigenaar- maar lopen te ver achter om deze recente omslag in kaart te brengen. Het is vreemd dat een zo belangrijke ontwikkeling op de woningmarkt nauwelijks door analytici en onderzoekers wordt opgemerkt, laat staan op waarde kan worden geschat bij de oorzaken van een nieuwe bubbel in de huizenmarkt.

Door het ontbreken van harde data wil ik op basis van mijn eigen kennis en directe observaties als woningmarktexpert de veranderende woningmarkt in kaart brengen en de mogelijke gevaren blootleggen die zich voordoen in de huidige trends. Ik doe dat aan de hand van een viertal stellingen, zodat het helder is waarop de stappen in mijn gedachten gebaseerd zijn. Mijn uiteindelijke doel is om onderzoek en debat te entameren over de complexiteit en risico's van de huidige koopwoningmarkt, nu deze de gevolgen ondervindt van het monetaire stimuleringsbeleid en rentebeleid van centrale banken. Het ECB-beleid heeft ondermeer als doel inflatie te stimuleren nu deze historisch lage waarden aanneemt. Hierdoor zouden de vastgoedprijzen ook opwaartse beweging kunnen krijgen. Dit laatste lijkt voor de woningmarkt momenteel te lukken, maar mogelijk anders dan in eerste instantie voorzien werd. De vraag is in hoeverre deze veranderingen bijdragen aan een nieuwe woningmarkt-bubbel en daarmee aan een grotere kwetsbaarheid van deze markt?

## Stelling 1: De koopwoningmarkt is niet meer identiek aan de markt voor eigenaarsbewoners

Het was ooit zo eenvoudig: de koopsector ging over de aankoop van een woning voor eigen gebruik (*buy-to-live*) en het raakvlak met de huursector was beperkt tot het uitpanden, ofwel de verkoop van lege (sociale) huurwoningen aan woningeigenaren. Maar sinds enkele jaren stropen vermogende particulieren het aanbod aan koopwoningen af voor verhuur (*buy-to-let*). Leegstaande woningen zijn direct beschikbaar en de wijze van verhuur en huurprijs kunnen ze zelf bepalen.

De concurrentie tussen eigenaarsbewoners en particuliere investeerders is het grootst bij woningen die geliefd zijn bij zowel koopstarters als huurders, veelal appartementen in en rondom de binnensteden. Appartementsplitsing, kamergewijze verhuur, verhuur aan *expats* en toeristen (Airbnb), de mogelijkheden zijn legio en de opbrengsten vaak aanzienlijk, waarbij randen en mazen van de wet- en regelgeving vaker worden opgezocht. Naast Amsterdam en regio zijn vooral universiteitssteden populair. De aandacht in de media richt zich vooral op uitwassen van toerisme en Airbnb, maar de doelgroep voor particuliere investeerders is veel breder en speelt in op de grote en toenemende vraag naar huurwoningen in vooral de universiteitssteden. Hierheen trekken jong volwassenen - student of starter op de arbeidsmarkt - die nabij opleiding, werk en stedelijke sociale en culturele netwerken willen wonen. De duurere marktsegmenten worden vaak verhuurd aan goed verdienende *expats* of tweeverdieners die zich nog niet willen of kunnen binden aan een koopwoning.

Sinds enkele jaren stropen vermogende particulieren het aanbod aan koopwoningen af voor verhuur (*buy-to-let*).

De concurrentie tussen *buy-to-live* en *buy-to-let* maakt de koopwoningmarkt diverser. Het spectrum van particuliere verhuurders is zo breed als hun investeringsmotieven. Het varieert van professionele investeerders die nieuwe kansen zien nu de vraag naar huurwoningen en vakantieverhuur sterk toeneemt, naar particulieren die vermogen en pensioenen veilig willen stallen, tot ouders die voor studerende kinderen kamergewijs te bewonen woningen zoeken. Er ontstaan ook nieuwe vormen. Zo bieden sinds kort [buy2let Nederland](#) en [Blandlord](#) kleine beleggers de mogelijkheid te investeren in een deel van particuliere huurwoningen. Ook eigenaarbewoners moeten zich vaker als investeerder opstellen om de stijgende koopprijzen te kunnen financieren. Daardoor ontstaan hybride vormen tussen kopen voor eigen gebruik en investeren voor verhuur. Bij vraagprijzen wordt steeds vaker rekening gehouden met de mogelijkheid de woning deels of tijdelijk onder te verhuren. De investeringswaarde van woningen stijgt wanneer grootte, indeling en locatie van de eigen woning tijdelijke verhuur aan toeristen of *expats* dan wel onderverhuur van kamers mogelijk maakt. Een andere variant zijn eigenaarbewoners die een aandeel in de woning kopen, die ze samen anderen verwerven. Een recente ‘innovatie’ die de m2-prijzen bijna verdubbelt is het te koop aanbieden van onzelfstandige studentenkamers van 9 m2 met gedeelde badkamer en keuken.

## **Stelling 2: De huidige ervaring van de koopwoningmarkt is direct verbonden met de opkomst van *buy-to-let***

De partijen die kopen om te verhuren beïnvloeden de wijze waarop prijzen tot stand komen. Allereerst zijn zij nieuwkomers op deze markt waardoor er meer vissers bijkomen in de vijver van leegstaande koopwoningen. De vraag naar koopwoningen neemt toe en drijft woningprijzen op. Ten tweede brengen particuliere investeerders een nieuwe en sterk rivaliserende ‘hengelmethode’ mee, door een andere wijze van financieren. Zij betalen de woningaankoop voor een belangrijk deel met eigen vermogen, hebben de financiering vaak al van tevoren geregeld en kunnen veel sneller handelen. Zij hoeven geen ingewikkelde hypotheekbesprekingen te voeren met banken, starterleningen te regelen met een gemeente, te ‘bedelen’ bij familie of vrienden of bij (uit de grond schietende) [crowdfunding platforms](#).

De nieuwe concurrentie tussen *buy-to-let* en *buy-to-use* drijft prijzen tot ongekende hoogte op en zet eigenaarbewoners op steeds grotere achterstand.

Koopstarters en doorstromers die hiermee willen concurreren moeten hoog inzetten en nemen vaak grote financieringsrisico’s door leningen van verschillende bronnen te stapelen. Leengrenzen voor particulieren zijn gemaximeerd en bevoordelen investeerders met eigen vermogen. Een particulier die slechts 60% van de koopprijs hoeft te lenen kan immers een hogere woningprijs betalen dan kopers die een tophypotheek moeten regelen. Deze nieuwe concurrentie tussen *buy-to-let* en *buy-to-use* drijft prijzen tot ongekende hoogte op en zet eigenaarbewoners op steeds grotere achterstand.

Een derde gevolg van deze concurrentie is dat het aanbod aan courante koopwoningen flink afneemt, waardoor woningprijzen nog verder stijgen. Woningen zijn snel verkocht en eigenaarbewoners die verhuizen doen hun woning niet meer automatisch in de verkoop nu inkomen uit verhuur een aantrekkelijker alternatief is. Amsterdamse makelaars klagen steen en been, vrezende faillissementen als de markt verder ‘droogkookt’. Toeristenverhuur en de

toenemende vraag naar huurwoningen onder *expats* worden als belangrijkste oorzaak gezien. Het is echter de vraag of dit de enige factor is. Makelaars buiten de Randstad klagen eveneens. Bijvoorbeeld in Enschede, waar van toerisme toch nauwelijks sprake is, berichten media over oververhitting en droogkoken van het woningaanbod.

Woningprijzen stijgen het hardst in wijken uit de jaren 1920, 1930 en in vroeg naoorlogse woonwijken van vooral universiteitssteden. Het zijn wijken met van oudsher goedkope, sociale huurwoningen die nu versneld worden uitgepand of door particuliere verhuurders (ruim) boven de huurprijsgrens aangeboden worden. De opkomende wijken zijn tevens de wijken waar airbnb een hoge vlucht heeft genomen, zo blijkt uit onderzoek aan de UvA (Hogeweyj 2016). De ironie wil dat eens aan eigenaarsbewoners verkochte sociale huurwoningen nu, vaak voor veel hogere huurprijzen, terug belanden in de particuliere huursector.

### **Stelling 3: De buy-to-let trend leidt niet tot meer doorstroming, wel tot segmentering en geografische segregatie**

De zogenaamde *Buy-to-let-ers* azen ondermeer op binnenstedelijke appartementen die tot 2008 beschouwd werden als starterswoningen. Deze woningen waren toen de eerste trede op de woningmarktladder en de bereidheid tot het nemen van financiële risico's was groot. Een stevige misrekening, zo bleek nadat velen met hun (vaak aflossingsvrije) tophypotheken onder water kwamen te staan en noodgedwongen lang in starterswoningen bleven wonen, terwijl zij al lang toe waren aan grotere woningen.

Met de kentering in 2014 kon dit 'stuwmeer' aan woningzoekers met verhuishwensen eindelijk ingelost gaan worden. De woningprijzen gingen navenant omhoog al leidden verkopen lang niet altijd tot (hoge) winsten; met uitzondering van bepaalde delen van Amsterdam en regio. Voor doorstromers met weinig eigen vermogen zijn binnensteden duur, zeker als het om gezinnen met kinderen gaat. Zij verhuizen veelal richting stadsrand of omliggende gemeenten. Ook hier zijn particuliere beleggers actief, maar eerder met een complementair dan concurrerend huuraanbod. De meeste koopwoningen worden hier aan eigenaarsbewoners verkocht, terwijl starters op de woningmarkt er vaker huren. Uitzonderingen zijn wijken met woningen die aantrekkelijk zijn voor *expats*. Hier kunnen particuliere investeerders eigenaarsbewoners overbieden.

De huidige doorstroming van eigenaarsbewoners uit binnensteden is niet te vergelijken met de zogenaamde 'verhuistreintjes' die we voor 2008 zagen. In de eerste plaats omdat doorstroming nu voor een belangrijk deel om een inhaalvraag gaat die hoogstwaarschijnlijk na enkele jaren zal afnemen. Ten tweede worden binnenstedelijke appartementen te duur voor koopstarters: 'verhuistreintjes' hebben een begin nodig en juist de eerste stap wordt minder bereikbaar. De trend die in 2008 begon continueert: *buy-to-live* blijft een investering voor langere tijd, waar voor de aanbetaling eerst gespaard moet worden. Een huurwoning wordt gangbaar als eerste stap in wooncarrières. De segmentering van de woningmarkt (Martens 2009) blijft doorgaan.

Recente ontwikkelingen in het VK tonen waartoe dit zou kunnen leiden (Kingman 2016). In heel het land, maar vooral in perifere universiteitssteden met Cardiff aan top, zijn oudere en jongere generaties geografisch gezien steeds meer apart van elkaar gaan leven. De

‘*gentrifying*’ binnensteden worden meer het domein van jonge huishoudens die huren, terwijl de oudere generaties gebonden zijn aan hun koopwoning in suburbane wijken of landelijke gebieden. Beide groepen ontbreekt het aan alternatieven. Jong volwassenen in binnensteden vinden nauwelijks alternatieve huisvesting door de stijgende woningprijzen, terwijl daarbuiten ouderen eveneens in hun eengezinshuizen blijven bij gebrek aan geschikt en betaalbaar aanbod om kleiner te wonen.

## **Stelling 4: Er is sprake van een nieuwe huizenbubbel met nieuwe risico's**

Amsterdam staat inmiddels hoog genoteerd in de *UBS Global Real Estate Bubble Index* (UBS 2016). Huizenprijzen overstijgen er ruimschoots de inflatie en de economische groei, en de stad behoort tot de groep waar de prijsstijgingen het sterkst waren. Ter verklaring legt de UBS Index een link met het rendement op verhuur in een omgeving waar lage rente domineert en geld wordt toegelegd op investeringen in overheidsobligaties. Overwaarding maakt woningmarkten kwetsbaar. UBS wijst erop dat de huidige huizenprijsbubbel een zwakke economische fundering heeft en de kwetsbare plekken rentestijgingen en overaanbod van woningen zijn.

Hoewel de huizenmarkt in een aantal grote steden sterk opleeft, ontwikkelt de kredietverlening aan huishoudens zich matig (DNB 2016). Dit zou een signaal kunnen zijn dat recente prijsstijgingen voor een belangrijk deel gefinancierd worden met particulier vermogen in plaats van hypothecaire schulden. Banken zijn, in de nasleep van de vorige woningcrisis, nog altijd voorzichtig met het verstrekken van leningen aan eigenaarsbewoners. Tegelijkertijd is de totale Nederlandse hypotheekschuld van huishoudens met ruim 95 procent van het bbp nog steeds één van de hoogste ter wereld en neemt sinds een paar jaar weer toe. De lage rente heeft voor eigenaarsbewoners slechts een beperkt effect gehad op de mogelijkheid om hogere woningprijzen te betalen, tenminste in vergelijking met *buy-to-let-ers*. Verruiming van de leenvoorwaarden voor eigenaarsbewoners zal hun concurrentiepositie tegenover particuliere investeerders dan ook nauwelijks verbeteren, maar het zal woningzoekers vooral aanzetten tot grotere leenrisico's om hun beoogde woning te kunnen financieren. Hoge hypotheekschulden maken de eigenwoningsector kwetsbaar voor rentestijgingen die op termijn onvermijdelijk zijn. In een markt waar *buy-to-let* prominent aanwezig is leidt een hogere rente niet alleen tot dalende huizenprijzen, maar eveneens tot nieuwe investeringsopties voor particuliere investeerders. Zij kunnen de woningmarkt gaan verlaten met een substantiële verruiming van het aanbod van bestaande beleggingswoningen en dalende koop- en huurprijzen als gevolg.

Gevaar voor een overaanbod van woningen klinkt mogelijk ironisch nu het tekort aan particuliere huurwoningen zo groot is. Maar juist dit tekort in combinatie met de lage rente heeft de belangstelling van grote (institutionele) beleggers uit binnen- en buitenland aangewakkerd. Uit onderzoek van Capital Value (2016) blijkt dat er veel meer kapitaal beschikbaar is (5,5 miljard euro in 2016) dan er nu aan mogelijkheden in gemeentelijke bouwplannen wordt aangeboden. De grote vraag naar vrije sector huurwoningen zal spoedig leiden tot de bouw van huurcomplexen in en rond de steden. Recente voorbeelden uit een aantal steden in de VS laten zien dat er uiteindelijk zoveel woningen tegelijkertijd op de markt kunnen komen dat huren en woningprijzen dalen.

De opkomst van de *buy-to-let* sector op de koopwoningmarkt is nieuw en deze ontwikkeling brengt ook nieuwe risico's met zich mee. Om die risico's beter in kaart te brengen is meer

onderzoek nodig en tevens ook datavergaring die verder gaat dan de officiële instanties tot nu toe gebruiken om de toestand op de woningmarkt in kaart te brengen. De Nederlandse woningmarkt blijkt dynamischer dan velen zich realiseren, maar hopelijk wordt het met meer kennis, inzicht en debat een dynamiek waarvan de betrokken partijen geen spijt gaan krijgen.

## Referenties:

Capital Value (2016), *De Woningbeleggingsmarkt in Beeld*, Utrecht

Clarke, S., A. Corlett and L. Judge (2016) *The housing Headwind, The Impact of Rising Housing Costs on UK Livingstandards*, London, The Resolution Foundation

*English Housing Survey, Headline Report 2014/2015*, (2016), London, London Department for Communities and Local Government

DNB (2016), *Overzicht Financiële Stabiliteit Najaar 2016*, Amsterdam, De Nederlandsche Bank

Hogeweij, M. (2016) *Gedeelde winst of vergrote ongelijkheid? Airbnb en gentrification in Amsterdam*. Amsterdam: BA-thesis Universiteit van Amsterdam

Kingman, D., (2016) *Generations Apart? The growth of age segregation in England and Wales*, London, Intergenerational Foundation

Martens, M., (2009), De implosie van een woningmarkt, *Tijdschrift voor Volkshuisvesting* 2009/6, 12-17

UBS, (2016), *UBS Global Real Estate Bubble Index For housing markets of select cities*, UBS Switzerland AG

U.S. Census Bureau (2016) *Press Release*, Residential Vacancies and Homeownership in the second quarter of 2016

### Te citeren als

Maartje Martens, “Nieuwe woningmarktbubbel met nieuwe risico’s door opkomst buy-to-let”, [Me Judice](#), 27 oktober 2016.

### Copyright

De titel en eerste zinnen van dit artikel mogen zonder toestemming worden overgenomen met de bronvermelding [Me Judice](#) en, indien online, een link naar het artikel. Volledige overname is slechts beperkt toegestaan. Voor meer informatie, zie onze [copyright richtlijnen](#).

### Afbeelding

bron: [FaceMePLS](#), 'Huizenprijzen krimpen'