

BUITENLANDS GELD

Wat zijn de positieve en negatieve aspecten van internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse woningmarkt?



Scriptie

27-08-2024

Naam: S.A.E. Strobel

Studentnummer: 17573

Opleiding: MSRE

Onderwijsinstelling: ASRE

Begeleider: Arthur Marquard

Tweede lezer: Robert Weisz

Voorwoord

Met veel enthousiasme presenteer ik hierbij mijn scriptie over de invloed van internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse woningmarkt. Het onderwerp van deze scriptie is voor mij persoonlijk van belang, omdat ik gedurende mijn studie aan de MSRE-opleiding aan de ASRE steeds meer gefascineerd raakte door de dynamiek van de (Amsterdamse) vastgoedmarkt. De groeiende aanwezigheid van buitenlandse investeerders in Nederlandse steden, en met name in Amsterdam, riep bij mij de vraag op naar de sociale en economische gevolgen hiervan. Dit onderzoek is dan ook het resultaat van mijn nieuwsgierigheid naar deze ontwikkelingen.

De doelgroep van mijn scriptie bestaat uit beleidsmakers, vastgoedprofessionals en academici die betrokken zijn bij de ontwikkeling van stedelijke woningmarkten. Door een combinatie van theoretisch onderzoek en interviews met experts uit het veld, hoop ik een bijdrage te leveren aan de discussie over de balans tussen buitenlandse investeringen en (betaalbare) huisvesting in Amsterdam en de rest van Nederland.

Graag wil ik mijn dank uitspreken aan de geïnterviewde experts voor hun tijd en bereidheid om hun kennis met mij te delen. Tot slot wil ik mijn familie, vrienden en in het bijzonder mijn toekomstige vrouw bedanken voor hun geduld en steun tijdens de intensieve periode van het schrijven van deze scriptie.

Ik hoop dat mijn onderzoek bijdraagt aan een beter begrip van de Amsterdamse woningmarkt en een waardevolle bron van informatie zal zijn voor degenen die zich inzetten voor een duurzame en rechtvaardige stedelijke ontwikkeling.

Steven Strobel

Amsterdam, 27 augustus 2024

Managementsamenvatting

In dit onderzoek wordt de impact geanalyseerd van internationale kapitaalstromen op de woningmarkt in Amsterdam, die momenteel onder zware druk staat door stijgende huizenprijzen en verminderde financiële steun. De groeiende rol van buitenlandse investeerders, die woningen opkopen voor verhuur, heeft geleid tot significant hogere huurprijzen in de vrije sector. De centrale vraag die in dit onderzoek wordt behandeld is: Wat is het effect van internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse huurwoningmarkt en hoe beïnvloedt nationaal en regionaal beleid de investeringsgezindheid? Het doel van dit onderzoek is om een diepgaand inzicht te krijgen in de effecten van buitenlandse investeerders op de Amsterdamse woningmarkt en om te evalueren hoe recente beleidsmaatregelen deze effecten beïnvloeden. De bevindingen van dit onderzoek kunnen beleidsmakers helpen bij het aanpassen van maatregelen om een balans te vinden tussen het aantrekken van buitenlandse investeringen en het waarborgen van betaalbare huisvesting.

De methodologie van dit onderzoek bestaat uit zowel een uitgebreide literatuurstudie als praktijkonderzoek. De literatuurstudie biedt een theoretisch kader over de werking van de woningmarkt, de beweegredenen van investeerders en de invloed van regelgeving. Hiernaast bestaat het praktijkonderzoek uit interviews met experts en belanghebbenden in de vastgoedsector, om actuele inzichten en toekomstverwachtingen te verkrijgen.

Uit de resultaten blijkt dat buitenlandse investeerders worden aangetrokken door de stabiele economische omgeving van Nederland, de hoge kwaliteit van wetgeving en de voorspelbare rendementen. Echter, recente beleidsmaatregelen, zoals de zelfbewoningsplicht, de verhoogde overdrachtsbelasting en de Wet betaalbare huur, hebben de investeringsgezindheid negatief beïnvloed. Buitenlandse investeringen hebben geleid tot hogere huurprijzen en een toenemende schaarste aan betaalbare woningen, wat sociale gevolgen heeft, zoals de verdringing van lokale bewoners en een toename van economische ongelijkheid. Ruimtelijk gezien hebben deze investeringen de demografische samenstelling van buurten veranderd en het aantal huurwoningen verhoogd. De analyse van de Nederlandse en Amsterdamse woningmarkt laat zien dat de huidige markt wordt gekenmerkt door een tekort aan woningen, met name in het betaalbare segment. De vraag naar woningen overtreft het aanbod aanzienlijk, wat heeft geleid tot een stijging van de prijzen. Buitenlandse investeerders, met name institutionele beleggers en private-equity-partijen, zien de Nederlandse woningmarkt als een aantrekkelijke optie vanwege de stabiele rendementen en de inflatiebescherming die vastgoed kan bieden. De gemeente Amsterdam heeft verschillende beleidsmaatregelen geïntroduceerd om de negatieve effecten van buitenlandse investeringen te beperken. Deze omvatten huurprijsregulering, de zelfbewoningsplicht en stimuleringsprogramma's voor de bouw van betaalbare woningen. Deze maatregelen zijn bedoeld om ervoor te zorgen dat de voordelen van buitenlandse investeringen behouden blijven, terwijl de nadelige effecten worden geminimaliseerd.

De conclusies van het onderzoek wijzen erop dat internationale kapitaalstromen zowel positieve als negatieve effecten hebben op de Amsterdamse woningmarkt. Buitenlandse investeringen dragen bij aan economische groei en de financiering van nieuwbouwprojecten, maar zorgen ook voor hogere huurprijzen en een verminderde beschikbaarheid van betaalbare woningen. Het is essentieel dat beleid wordt aangepast om deze negatieve effecten te minimaliseren en de positieve effecten te maximaliseren. Aanbevelingen voor de gemeente Amsterdam zijn om de huurprijzen en verordeningen te dereguleren, een gelijkspelveld te creëren tussen corporaties en commerciële partijen en te zorgen voor meer marktwerking.

Inhoudsopgave

Voorwoord	2
Managementsamenvatting	3
Inhoudsopgave	4
1 Inleiding	6
1.1 Aanleiding.....	6
1.2 Probleemstelling	8
1.3 Onderzoeksvragen	8
1.4 Doelstelling	8
1.5 Leeswijzer	8
2 Theoretisch kader en context	10
2.1 Woningmarkt.....	10
2.1.1 Vraag en aanbod	10
2.1.2 Efficiënte-markthypothese	10
2.1.3 Vierkwadrantenmodel	11
2.2 Nederlandse woningmarkt	11
2.2.1 Woningvoorraad	12
2.2.2 Huishoudens	12
2.2.3 Bevolkingsgroei	13
2.2.4 Woningtekort.....	14
2.3 Amsterdamse woningmarkt	15
2.3.1 Woningvoorraad	15
2.3.2 Huishoudens	18
2.3.3 Bevolkingsgroei	18
2.4 Deelconclusie	19
3 Institutioneel kader	20
3.1 Institutionele benadering.....	20
3.2 Concurrentievermogen	20
3.3 Investeringsklimaat	21
3.3.1 Beweegredenen investeerders	21
3.3.2 Veranderend beleid	23
3.3.3 Investeringsklimaat in Nederland	24
3.4 Amsterdamse woningmarkt	25
3.4.1 Eigendomsconstructies	26
3.4.2 Investeringsklimaat in Amsterdam.....	27
3.5 Ruimtelijke impact van investeringen.....	28
3.6 Investeringsklimaat en regulering	29
3.6.1 De nieuwe regelgeving.....	29
3.6.2 Regulering in Amsterdam	32

3.7	<i>Onderzoeken naar woningmarkt en investeringen beleggers</i>	33
3.8	<i>Deelconclusie</i>	35
4	Methodologie	36
4.1	<i>Methodiek</i>	36
4.2	<i>Interviewvragen</i>	37
5	Interviews	39
5.1	<i>Geïnterviewden</i>	39
5.2	<i>Investeringen</i>	40
5.2.1	Algemene investeringstrends (2014-2020).....	40
5.2.1	Investeringsstrategieën en beleidswijzigingen.....	40
5.3	<i>Reguleringen</i>	42
5.3.1	Nationale reguleringen en hun impact.....	42
5.3.1	Regionale reguleringen in Amsterdam.....	43
5.4	<i>Verschillen in beleid: landelijk versus regionaal</i>	43
5.5	<i>Woningtekort en beleid</i>	44
5.5.1	Huidige staat woningtekort.....	44
5.5.2	Marktwerking en hervormingsvoorstellen.....	45
5.5.3	Betrokkenheid bij beleidsvorming.....	46
5.6	<i>Toekomstvisie</i>	46
5.7	<i>Deelconclusie</i>	47
6	Conclusies, aanbevelingen, discussie en reflectie	49
6.1	<i>Slotconclusie</i>	49
6.1.1	Hoofdvraag.....	49
6.1.2	Toegevoegde waarde onderzoek.....	50
6.2	<i>Conclusies deelvragen</i>	50
6.2.1	Deelvraag 1.....	50
6.2.2	Deelvraag 2.....	51
6.2.3	Deelvraag 3.....	51
6.3	<i>Discussie en reflectie</i>	52
6.4	<i>Aanbevelingen</i>	53
	Bibliografie	55
	Bijlage 1 – Interviewvragen	60
	Bijlage 2 – Thema's per deelvraag	61

1 Inleiding

1.1 Aanleiding

De woningmarkt in Amsterdam, en ook de bredere woningmarkt in heel Nederland, staat onder extreme druk. De huidige wooncrisis onderscheidt zich van eerdere crises door verschillende nieuwe kenmerken. In de afgelopen jaren zijn de huizenprijzen veel sterker toegenomen dan de inkomens. Tegelijkertijd is de financiële steun voor het vinden van een woning aanzienlijk verminderd. Bovendien is de Nederlandse woningmarkt in toenemende mate een speelveld geworden voor internationale investeerders, waardoor wonen, zeker in een stad als Amsterdam, een statussymbool is geworden (Jonkman et al., 2020). Wanneer buitenlandse beleggers woningen opkopen, heeft dit vaak een directe of indirecte invloed op de prijzen in zowel de koop- als de huurmarkt. Een veelgebruikte strategie is bekend als 'buy to let' en houdt in dat deze beleggers woningen kopen om ze vervolgens tegen marktconforme prijzen te verhuren. Dit draagt bij aan een stijging van de huurprijzen, vooral in de vrije sector. In Amsterdam zijn de huurprijzen bijvoorbeeld aanzienlijk gestegen. Gecorrigeerd voor inflatie steeg de gemiddelde huurprijs in de vrije sector van 1050 euro in 2007 naar 1340 euro in 2019 (Hochstenbach, 2022). Deze trend is ook waarneembaar in andere grote steden, zij het in mindere mate dan in Amsterdam.

Landen en steden over de hele wereld concurreren al lange tijd om buitenlandse investeringen aan te trekken, aangezien deze investeringen vaak worden beschouwd als belangrijke bronnen om de economie te stimuleren. Door deze wereldwijde investeringen kunnen kapitaal- en goederenstromen een grote impact hebben op de groei van de economie van steden, waarbij ze ook nog goed renderen. Steden met een groter aandeel van directe buitenlandse investeringen worden vaak als concurrerder beschouwd en zodoende wordt het beleid en regelgeving zo ingericht om meer buitenlandse investeerders aan te trekken. Stef Blok probeerde tijdens zijn termijn (2012-2017) als minister voor Wonen en Rijksdienst in het kabinet Rutte II de aandacht te trekken van buitenlandse beleggers, zodat zij zouden investeren in de Nederlandse woningmarkt. Via de website *Investing in Dutch housing* werden buitenlandse partijen ingelicht over de mogelijkheden om te investeren in hypotheek en huurwoningen, waarbij de nadruk werd gelegd op middenhuurwoningen en nieuwbouw. Echter, naast de positieve impuls die deze investeringen kunnen opleveren voor de lokale/regionale economie, kunnen ze ook negatieve externe effecten met zich meebrengen. Dergelijke negatieve effecten kunnen zowel ruimtelijk als sociaal van aard zijn, van het clusteren van bepaalde industrieën tot de migratie van kenniswerkers. Dit is de afgelopen jaren door verschillende onderzoeken aangetoond.

Naarmate de wereldhandel en globalisatie vorderen, zal de invloed van buitenlandse investeringen waarschijnlijk toenemen, waarna overheden en stadsplanners eventueel hun beleid en regelgeving moeten aanpassen. Eerdere onderzoeken hebben geconcludeerd dat directe buitenlandse investeringen kunnen leiden tot een ongelijke inkomensverdeling, dat ze een impact hebben op de werkgelegenheid en dat een verdringingseffect optreedt bij het investerings- en handelsvermogen van lokale bedrijven (Agosin & Machado, 2005; Basu & Guariglia, 2007). Echter, in hoeverre buitenlandse investeringen effect hebben op de ruimtelijke samenstelling en sociale aspecten van steden moet nog verder onderzocht worden.

Naast de hierboven beschreven onderzoeken hebben Hermes en Lensink (2003) onderzoek verricht naar de effecten van buitenlandse investeringen. Uit dit onderzoek kwamen zowel positieve als negatieve effecten naar voren. Zo kunnen deze investeringen helpen om de economie sterk en welvarend te laten groeien en veroorzaken ze een herverdeling van kennis, arbeiders en rijkdom. Echter, een kanttekening hierbij is dat de effecten niet universeel voor elk land gelden, maar juist

verschillend zijn. Deze effecten hangen af van de lokale context per land. Daarom is het voor overheden belangrijk om dit soort effecten in acht te nemen bij het opstellen van beleid en regelgeving om buitenlands kapitaal aan te trekken ten behoeve van de internationale concurrentiepositie (Hermes & Lensink, 2003).

In het afgelopen decennium hebben landen over de hele wereld met succes gebouwd aan een eigen unieke positie in de mondiale economische keten. Stedelijk concurrentievermogen werd meer dan slechts een concept, waarbij landen een empirische strategie gebruikten om buitenlands kapitaal binnen te halen, waardoor handel in de wereldeconomie plaatsvindt. Nederland is een van de zeer succesvolle landen die zich heeft gericht op de mondiale economische keten. Uit gegevens van Capital Value blijkt dat buitenlandse investeerders tussen 2018 en 2021 verantwoordelijk waren voor minstens 30% van alle aankopen op de Nederlandse woningmarkt. In 2022 was dit percentage 27%, wat neerkomt op een totale waarde van buitenlandse investeringen van meer dan 2 miljard euro (Capital Value, 2024).

In 2022 waren buitenlandse investeerders aldus volledig ingebed in de Nederlandse vastgoedmarkt en zodoende ook in de Amsterdamse woningbeleggingsmarkt. Lokale vastgoedondernemers speelden hierop in door portefeuilles op te bouwen van huurwoningen, om deze vervolgens met een aanzienlijke winst door te verkopen aan buitenlandse investeerders. Als gevolg hiervan zijn deze buitenlandse partijen goed ontwikkeld en onderdeel van de Amsterdamse woningmarkt geworden, waarbij ze hun bedrijf hebben gevestigd op stads- en wijkniveau.

Echter, de effecten van deze investeringen zorgden voor dagelijks nieuws. Zo worden buitenlandse verhuurders ervan beschuldigd veel te hoge huren te vragen, zijn ze slecht bereikbaar bij onderhoudsklachten en worden woningen expres niet verhuurd om zo schaarste te creëren, zodat de huurprijzen stijgen (NOS, 2021). Daarnaast zouden de huizenprijzen door deze buitenlandse beleggers in grote mate zijn gestegen, waardoor starters geen kans maken (NOS, 2018). Aan de andere kant zijn er ook positieve geluiden. Zo wordt gesteld dat de ervaring die deze buitenlandse partijen meenemen op het gebied van innovatie, voorzieningen en woonconcepten een aanwinst vormen voor de woningmarkt en dat deze partijen juist een oplossing zijn voor het tekort aan huurwoningen op de markt (CBRE, 2021).

In 2022 heeft de Nederlandse overheid echter haar beleid voor de woningmarkt herzien, als gevolg van onder meer het grote woningtekort, de stijgende huur- en koopprijzen en de hieruit ontstane maatschappelijke onrust. Dit deed de overheid voornamelijk door maatregelen te implementeren die de aankoop van woningen voor verhuurdoeleinden ontmoedigen. Woonminister Hugo de Jonge heeft besloten in te grijpen door restricties op te leggen aan deze investeringspraktijken. Gemeentes, waaronder de gemeente Amsterdam, hebben ook bijgedragen aan deze regelgeving, bijvoorbeeld door een zelfbewoningsplicht in te voeren, die kopers verplicht de panden zelf te bewonen (Draaisma et al., 2023).

Als gevolg van de getroffen maatregelen en veranderende marktomstandigheden, is na jaren van massaal investeren recentelijk een afname te zien van het aandeel buitenlandse investeerders in de Nederlandse woningmarkt. In 2023 is het aandeel buitenlandse investeringen in de transacties op de Nederlandse huizenmarkt verder afgenomen tot 11% (Capital Value, 2024). Hoewel dit beleid veel voorstanders had, wordt steeds meer aangegeven dat de afname van buitenlandse investeerders op de Nederlandse woningmarkt negatieve gevolgen zal hebben, vooral voor de financiering van grootschalige nieuwbouwprojecten. Deze internationale beleggers speelden een belangrijke rol door gemiddeld 41 miljoen euro per project te investeren, terwijl Nederlandse investeerders gemiddeld slechts 19 miljoen euro bijdroegen. Met het terugdringen van buitenlands kapitaal bestaat het risico

op een verminderd vermogen om snel nieuwe woningen te bouwen, wat juist nu van groot belang is vanwege het woningtekort. In deze context worden de stemmen die waarschuwen voor de negatieve gevolgen van een afnemende buitenlandse kapitaalstroom steeds luider. Deze partijen beargumenteren dat, ondanks bepaalde uitdagingen, buitenlandse investeerders een sleutelrol spelen in het oplossen van het woningtekort door hun vermogen om grootschalige projecten te financieren die misschien niet van de grond zouden komen met enkel binnenlandse beleggers (Capital Value, 2024).

1.2 Probleemstelling

De Amsterdamse woningmarkt staat onder druk, mede door stijgende huizenprijzen en verminderde financiële steun. Buitenlandse investeerders spelen een groeiende rol, vooral in de huurwoningmarkt, waar hun 'buy to let'-strategie leidt tot hogere huurprijzen. Hoewel deze investeringen economische voordelen bieden, leveren ze ook negatieve effecten op, zoals schaarste en de onbetaalbaarheid van woningen. De Nederlandse overheid heeft maatregelen genomen om buitenlandse investeringen te beperken, wat heeft geleid tot een afname van hun aandeel in de markt. Dit roept echter vragen op over de gevolgen van deze maatregelen voor de huurwoningmarkt en de investeringsbereidheid van buitenlandse partijen. Dit onderzoek is gericht op het begrijpen van deze impact om het huidige beleid beter te kunnen evalueren en aanpassen.

1.3 Onderzoeksvragen

Op basis van de beschreven aanleiding en probleemstelling, is de volgende centrale onderzoeksvraag geformuleerd:

Wat is het effect van internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse huurwoningmarkt en hoe beïnvloedt nationaal en regionaal beleid de investeringsgezindheid?

Om de centrale onderzoeksvraag te beantwoorden, zijn de volgende deelvragen over internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse woningmarkt opgesteld:

1. Hoe ziet de huidige investeringsgezindheid van internationale investeerders eruit?
2. Wat zijn de bijkomende effecten vanuit de volgende perspectieven?
 - a. ruimtelijk;
 - b. sociaal;
 - c. economisch.
3. Welk beleid kan de gemeente Amsterdam voeren om de toestroom van buitenlands kapitaal zo te alloceren dat de negatieve externe effecten zo min mogelijk optreden en de positieve effecten gemaximaliseerd worden?

1.4 Doelstelling

Het doel van het huidige onderzoek is om inzicht te verkrijgen in de effecten van buitenlandse investeerders op de Amsterdamse woningmarkt, evenals in hoeverre de ingevoerde maatregelen van invloed zijn op deze effecten.

1.5 Leeswijzer

In hoofdstuk 2 van dit onderzoek wordt allereerst een theoretisch kader geschetst, waarin wordt ingegaan op de huidige woningmarkt, zowel op nationaal niveau als op het regionale, Amsterdamse niveau. Vervolgens komt in hoofdstuk 3 het institutioneel kader aan bod, wederom zowel met betrekking tot de Nederlandse als de Amsterdamse woningmarkt. In hoofdstuk 4 volgen de methoden van onderzoek, die betrekking hebben op de invulling van het praktijkonderzoek. De resultaten van dit praktijkonderzoek worden gepresenteerd in hoofdstuk 5. Ten slotte wordt in hoofdstuk 6 afgesloten

met een conclusie, reflectie en advies. In Tabel 1 is de concrete invulling van het theoretisch en institutioneel kader weergegeven.

Tabel 1: Schematische weergave leeswijzer theoretisch en institutioneel kader

	Theorie	Nationaal	Amsterdam
<i>Theoretisch kader en context</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Vraag en aanbod - Efficiënte-markthypothese - Vierkwadrantenmodel 	Woningmarkt <ul style="list-style-type: none"> - Woningvoorraad - Huishoudens - Bevolkingsgroei - Woningtekort 	Woningmarkt <ul style="list-style-type: none"> - Woningvoorraad - Huishoudens - Bevolkingsgroei - Woningtekort
<i>Institutioneel kader</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Wetgeving - Concurrentievermogen - Factoren van investeringen 	Woningmarkt <ul style="list-style-type: none"> - Beleid - Wetgeving - Regulering 	Ruimtelijke impact Eigendomsconstructies Regulering <ul style="list-style-type: none"> - Woningprogramma - Gemeentelijke maatregelen

2 Theoretisch kader en context

In dit hoofdstuk wordt beschreven waarom buitenlandse investeringen plaatsvinden en hoe vastgoedprijzen tot stand komen. Verder wordt dieper ingegaan op de factoren, dan wel beweegredenen, van institutionele partijen om in woningen van andere landen te investeren. Hierbij ligt de focus op Amsterdam als locatie. Ten slotte wordt uiteengezet wat de impact is van regulering op het investeringsklimaat.

2.1 Woningmarkt

Verscheidene theoretische concepten kunnen helpen om de complexe dynamiek van de woningmarkt te begrijpen en de effecten van verschillende factoren op de markt te analyseren.

2.1.1 Vraag en aanbod

De neoklassieke theorie van vraag en aanbod stelt dat de prijs en hoeveelheid woningen op de markt worden bepaald door de interactie tussen de vraag van potentiële kopers en het aanbod van beschikbare woningen. Als de vraag groter is dan het aanbod, stijgen de prijzen en ontstaat schaarste. Als het aanbod juist groter is dan de vraag, dalen de prijzen. Het evenwichtspunt is het punt waarop vraag en aanbod aan elkaar gelijk zijn, wat resulteert in een stabiele prijs en hoeveelheid woningen op de markt. Dit wordt ook wel het equilibrium genoemd. Deze theorie gaat ervan uit dat er geen sprake is van marktmacht en dat er geen externe interventies zijn, zoals overheidsingrijpen. Wanneer de overheid intervenueert, wordt de werking van deze theorie verstoord en verdwijnt het zelfregulerend effect van de markt dat zorgt voor evenwicht.

2.1.2 Efficiënte-markthypothese

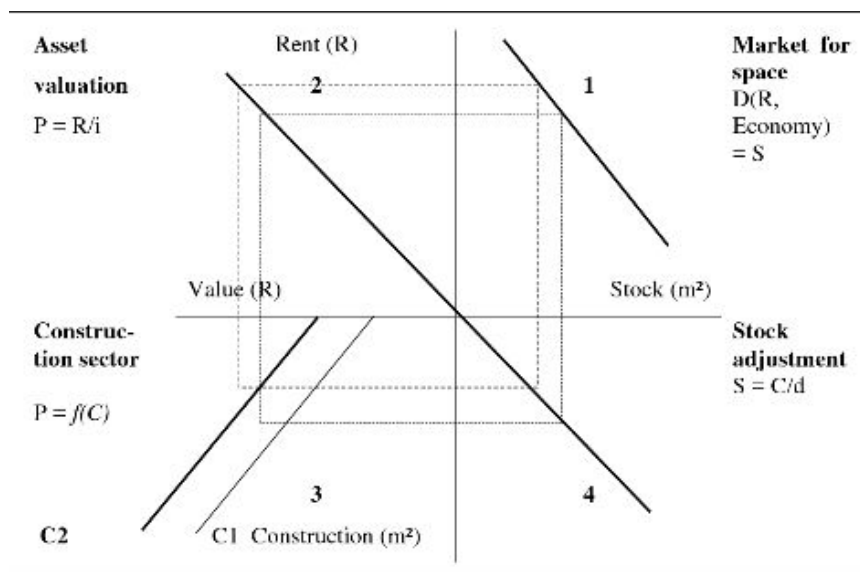
De efficiënte-markthypothese is een theorie in de financiële economie die stelt dat de prijzen van financiële activa, zoals aandelen, obligaties en andere effecten, altijd de juiste waarde weerspiegelen op basis van alle beschikbare informatie (Malkiel, 1996). Met andere woorden, in een efficiënte markt worden activa verhandeld tegen prijzen die alle openbare en relevante informatie volledig en direct weerspiegelen. In de context van de woningmarkt suggereert de efficiënte-markthypothese dat de prijzen van woningen op een bepaald moment de meest nauwkeurige weergave zijn van alle beschikbare informatie over die woningen. Dit omvat factoren zoals de locatie, de kenmerken van de woning, de marktomstandigheden, demografische gegevens en andere relevante informatie die van invloed kan zijn op de waarde van een woning. Als sprake is van een efficiënte woningmarkt, dan wordt alle beschikbare informatie onmiddellijk en volledig in de prijzen weerspiegeld, waardoor het voor kopers en verkopers moeilijk is om systematisch winst te behalen door te handelen op basis van deze informatie (Maier & Herath, 2009). Met andere woorden, in een efficiënte woningmarkt bestaan geen onder- of overgewaardeerde woningen, omdat alle informatie al in de prijzen is verwerkt.

Het is echter belangrijk op te merken dat de woningmarkt enkele kenmerken heeft die de toepassing van de efficiënte markthypothese beperken. Ten eerste is de woningmarkt vaak minder liquide en transparant dan financiële markten. Dit betekent dat het moeilijker kan zijn om snel en eenvoudig informatie te verkrijgen en te verwerken, wat de mate van marktefficiëntie kan beïnvloeden. Bovendien kunnen op de woningmarkt andere factoren een rol spelen die de prijsvorming beïnvloeden, zoals sentiment, emotionele overwegingen en speculatie. Deze niet-financiële factoren kunnen leiden tot prijsafwijkingen en inefficiënties in de woningmarkt.

2.1.3 Vierkwadrantenmodel

De reden dat er de laatste jaren zoveel discussie optreedt over buitenlandse institutionele partijen die huizen kopen in steden, is de prijs van deze huizen. Hieronder wordt de theorie van DiPasquale en Wheaton (1992) gebruikt om te beschrijven hoe de dynamiek achter de huizenprijzen werkt. Het niveau van de huizenprijzen bereikt in theorie op de lange termijn een evenwicht, maar wanneer de vraag stijgt en het aanbod op korte termijn vaststaat, stijgen de huizenprijzen. DiPasquale en Wheaton (1992) hebben het zogenoemde vierkwadrantenmodel ontworpen, dat de vraag- en aanbodkant van de vastgoedmarkt verklaart en vaststelt wat er gebeurt als een van beiden een verandering doormaakt. Als huishoudens bijvoorbeeld groter worden of als er meer huishoudens bij komen, resulteert dit in een afname van het beschikbare ruimteaanbod en daardoor een toename van de vraag naar woningen of ruimte. Hierdoor verschuift de vraagcurve naar binnen, ook wel het NE-kwadrant in het vierkwadrantenmodel. Als het aanbod van woningen op de korte termijn gefixeerd is, zal dit resulteren in een stijging van de huren.

Deze hogere huren leiden tot hogere prijzen van het vastgoed, totdat op de lange termijn het evenwichtsniveau wordt bereikt. De aanbodzijde van de vastgoedmarkt wordt voornamelijk beïnvloed door de rentetarieven en de bouwkosten. Hoge bouwkosten zorgen ervoor dat het aanbod minder snel kan reageren op de vraag (Capozza et al., 2002). Hogere bouwkosten, die ontstaan door toegenomen materiaalkosten of hogere arbeidskosten, leiden immers tot een afname van de bouwactiviteit en op de lange termijn ook een lager niveau van de woningvoorraad. Hierdoor stijgt de vraag en stijgen zodoende ook de huren, waardoor de prijzen van het vastgoed vervolgens weer stijgen (DiPasquale & Wheaton, 1992).



Figuur 1: Vierkwadrantenmodel (DiPasquale & Wheaton, 1992)

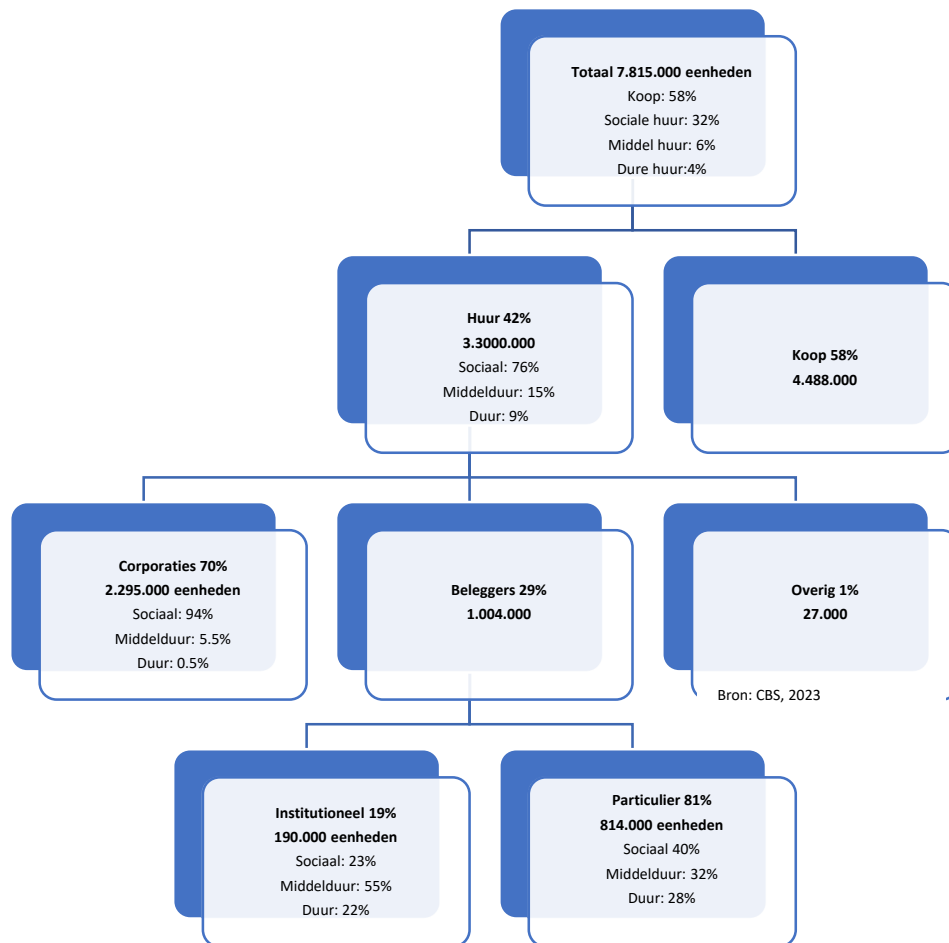
2.2 Nederlandse woningmarkt

De Nederlandse woningmarkt is een complex en dynamisch systeem dat de vraag naar en het aanbod van woningen in Nederland reguleert. Het is een belangrijk onderdeel van de economie en heeft een directe invloed op zowel huishoudens als de bredere samenleving. Om een goed inzicht te krijgen in de Nederlandse woningmarkt, moet men de bestaande woningvoorraad in kaart brengen, evenals hoe deze is onderverdeeld in categorieën. Daarnaast is de prognose van huishoudens van belang, om in te schatten hoe het toekomstige gebruik van de voorraad eruitziet en wat mogelijk nodig is om gebruikers

te voorzien in hun behoeften. Zodoende wordt de demografie, ofwel de groei van huishoudens en eventuele woningtekorten, in kaart gebracht.

2.2.1 Woningvoorraad

De woningmarkt van Nederland kan worden onderverdeeld in twee sectoren, namelijk huurwoningen en koopwoningen, waarvan de huursector verder kan worden onderverdeeld in subcategorieën. In Figuur 2 is de onderverdeling van de woningvoorraad van 2022 weergegeven.



Figuur 2: Verdeling Nederlandse woningvoorraad 2022

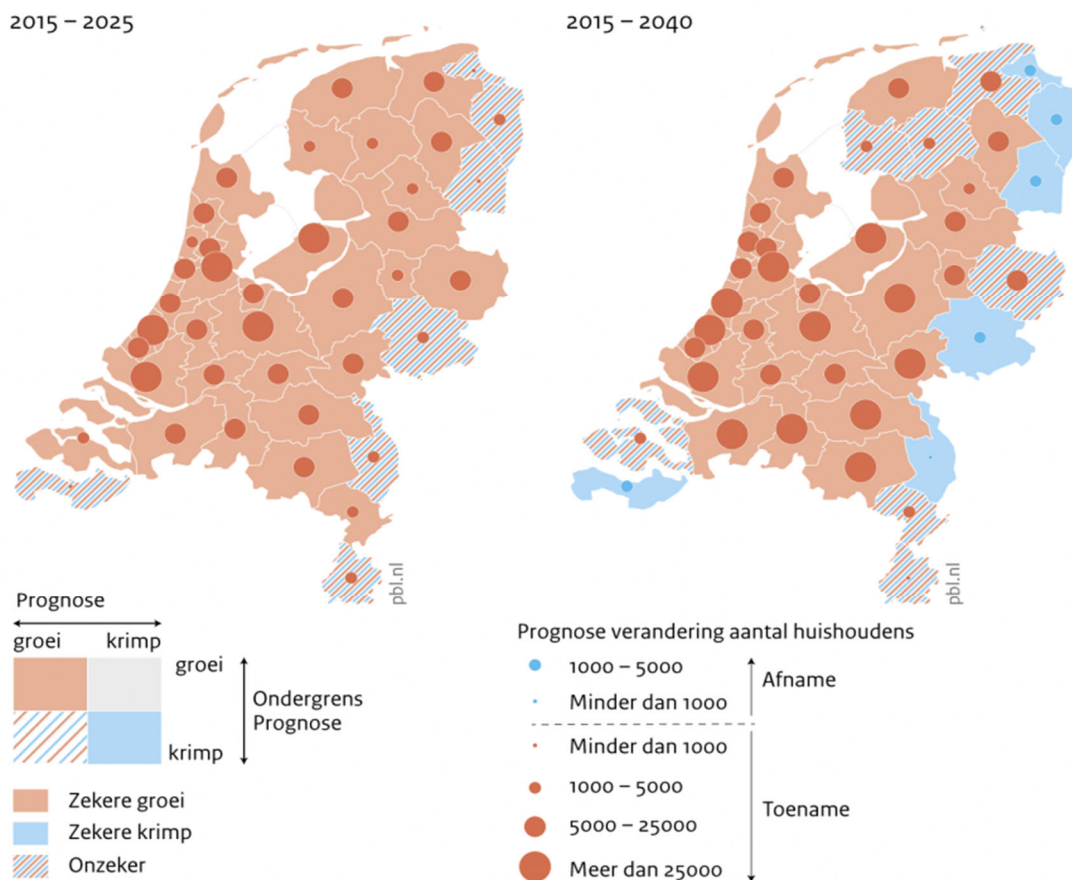
2.2.2 Huishoudens

Volgens de Huishoudensprognose 2021-2070 van het Centraal Bureau van de Statistiek (CBS, z.d.) wordt verwacht dat Nederland in 2038 ongeveer 9 miljoen huishoudens zal hebben, in vergelijking met het huidige aantal van 8,1 miljoen huishoudens. Deze groei wordt voornamelijk veroorzaakt door een toename van het aantal eenpersoonshuishoudens, waarvan een aanzienlijk deel bestaat uit alleenstaande ouderen. Na 2038 zal de groei van het aantal huishoudens naar verwachting afnemen. Vervolgens wordt voorspeld dat er tegen 2070 ongeveer 9,8 miljoen huishoudens zullen zijn. Op dit moment bestaan 3,2 miljoen huishoudens uit 1 persoon. Dit aantal zal naar verwachting stijgen tot 3,5 miljoen in 2030 en verder groeien tot 3,7 miljoen in 2038. Hoewel het aantal paren (met en zonder

kinderen) en eenouderhuishoudens ook zal toenemen, zal deze groei kleiner zijn dan die van het aantal eenpersoonshuishoudens (CBS, z.d.).

De afgelopen jaren hebben zowel de groei van het aantal huishoudens als de stijging van huishoudinkomens geleid tot een toename van de woningprijzen in Nederland. Deze trend wordt versterkt door het patroon van verstedelijking in het land, waardoor de druk op de woningmarkt vooral in stedelijke gebieden merkbaar is. Van de vijf grote steden van Nederland heeft Amsterdam in de afgelopen vijf jaar de sterkste groei laten zien (CBS, z.d.).

In 2022 steeg het aantal huishoudens aanzienlijk, mede door de komst van Oekraïense vluchtelingen, met een toename van 150.000 huishoudens. De gemiddelde jaarlijkse groei bedraagt ongeveer 63.200 huishoudens. Naar verwachting zal het aantal huishoudens met 75-plussers tot 2032 met 31% stijgen, van 1.161.000 naar 1.519.000 (Capital Value, 2023).

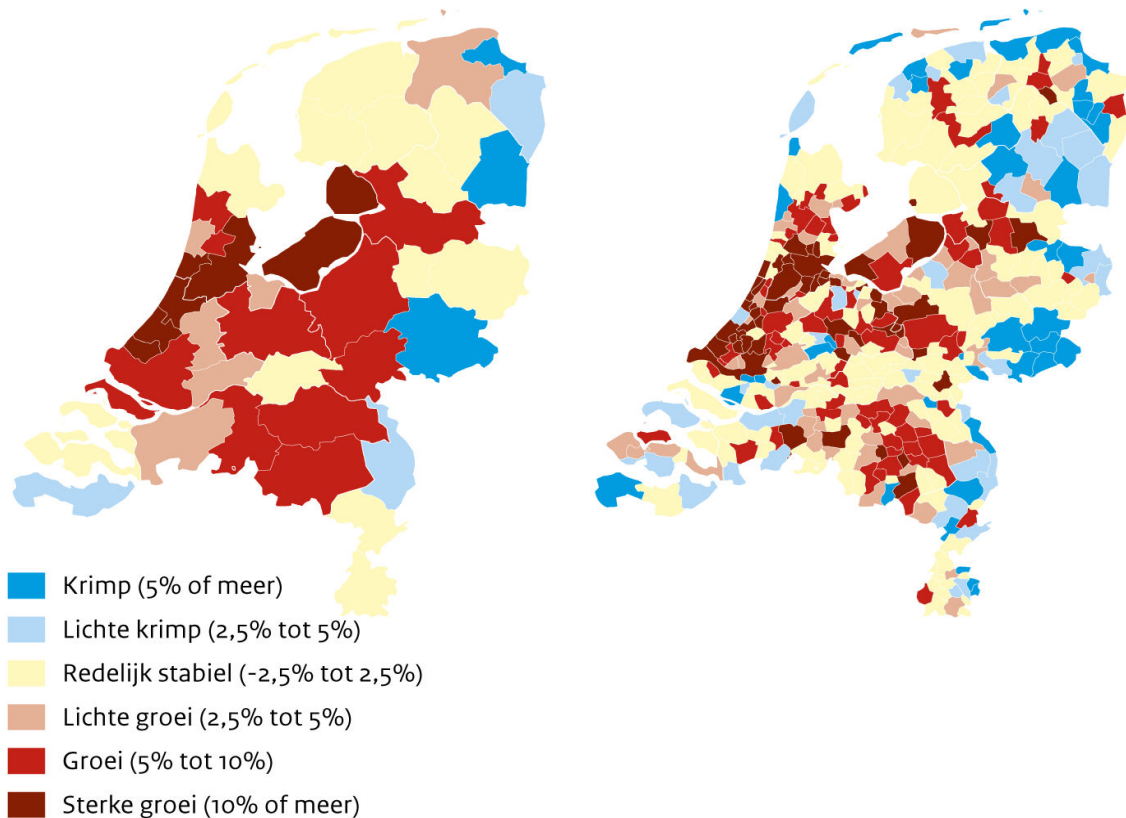


Figuur 3: Ontwikkeling aantal huishoudens per COROP-regio (CBS, z.d.)

2.2.3 Bevolkingsgroei

Uit gegevens van het CBS en de Planbureau voor de Leefomgeving (PBL) blijkt hoe de bevolkingssamenstelling er in 2050 uit zou kunnen zien. Onderzoek heeft uitgewezen dat het aandeel ouderen in 2050 aanzienlijk hoger zal zijn, dat het aandeel van de bevolking met een werkzame leeftijd lager zal liggen en dat een groter deel van de bevolking een migratieachtergrond zal hebben. Ook zal de bevolking naar alle waarschijnlijkheid groter zijn dan nu. Het wordt in Nederland drukker, grijzer en meer divers, waarbij het aantal huishoudens procentueel meer groeit (met name over de komende 10 jaar) dan de bevolking. Figuur 4 geeft weer dat er wordt verwacht dat het aantal huishoudens tot 2035

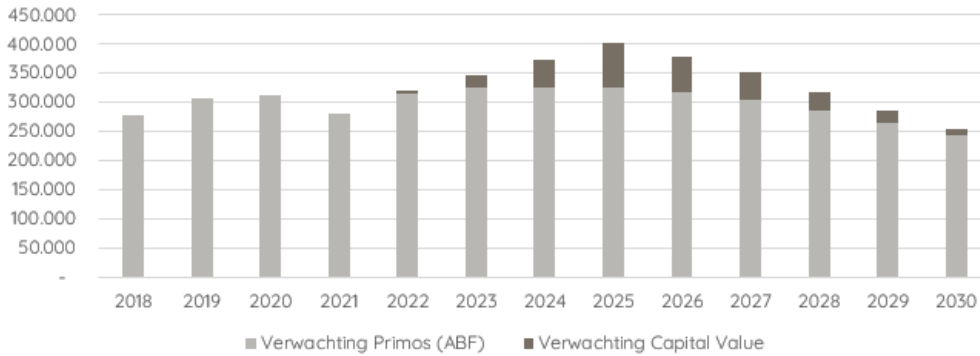
het meeste zal groeien in de gebieden Amsterdam, Ede en Den Haag (17%). Hierna volgen Utrecht en Amersfoort (respectievelijk 16% en 14%). Enkel in Zuid-Limburg en Emmen wordt een krimp van het aantal huishoudens verwacht (respectievelijk -3,5% en -1,5%). Dit betekent dat Amsterdam een aanzienlijke groei van het aantal huishoudens mag verwachten (CBS, z.d.). Wat deze verwachte bevolkingsgroei inhoudt voor de woningvoorraad, wordt later in dit hoofdstuk duidelijk.



Figuur 4: Regionale bevolkings- en huishoudensprognose 2015 - 2030 (CBS, z.d.)

2.2.4 Woningtekort

Als gevolg van potentiële vertragingen in de bouw van ongeveer 40.000 woningen in de periode 2023-2024 en de afname van het aantal bouwvergunningen, voorspelt Capital Value dat het woningtekort verder zal stijgen naar 400.000 woningen in 2025. Om een bouwcrisis te voorkomen, zijn stimulerende maatregelen noodzakelijk. Met name starters en ouderen kunnen in de knel komen te zitten (Capital Value, 2023).



Figuur 5: Ontwikkeling en verwachting woningtekort in aantallen woningen (Capital Value, 2023)

Het woningtekort in Nederland neemt toe door de groei van de bevolking en het aantal huishoudens, waarbij de grootste tekorten in grote steden te vinden zijn. In Groot-Amsterdam is er een tekort van ongeveer 45.000 woningen (6,5%). Ook in Rotterdam en Utrecht is in 2023 sprake van een aanzienlijk tekort, van respectievelijk 30.540 en 30.000 woningen (Capital Value, 2023).

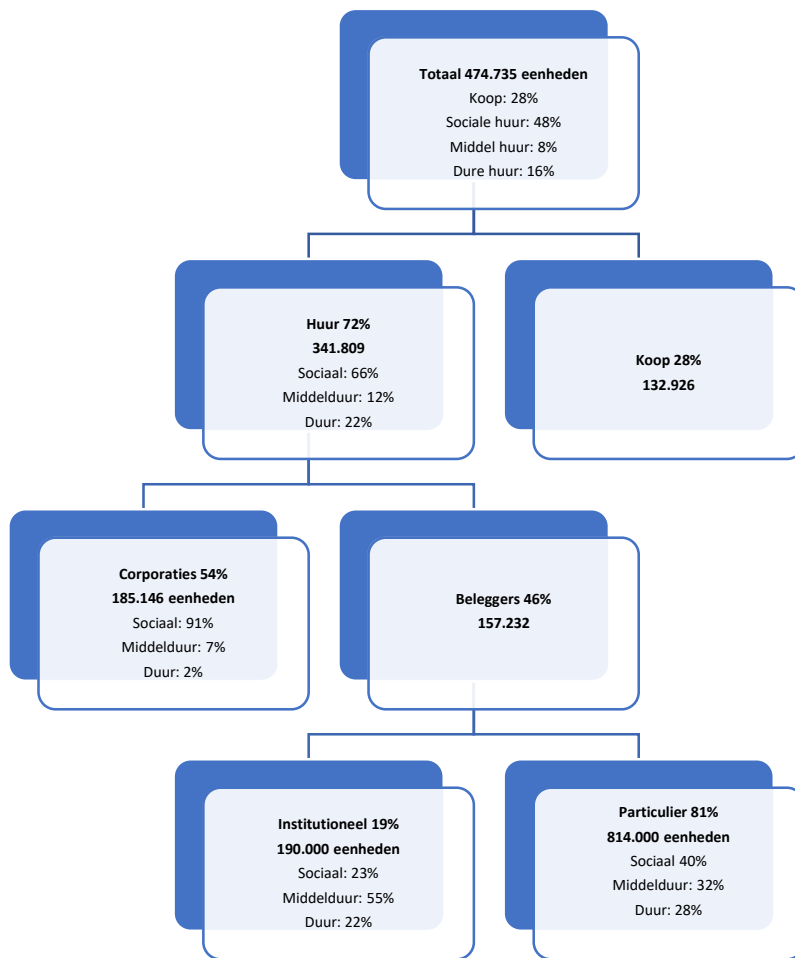
Als geen stimulerende maatregelen worden genomen, zal een deel van deze woningen niet gerealiseerd kunnen worden, omdat steeds meer projecten financieel onhaalbaar worden (Capital Value, 2023). Capital Value wijst op de noodzaak om stimulerende maatregelen te treffen om het woningtekort te verminderen. Algemeen directeur Marijn Snijders stelt dat er een sterke wil is onder marktpartijen om te investeren in nieuwbouw, maar dat projecten vaak financieel niet haalbaar zijn. Verschillende maatregelen worden voorgesteld, zoals een btw-verlaging of het herinvoeren van de Van der Laan-subsidie uit 2009, waarmee gemeenten subsidie konden aanvragen voor stilgevallen bouwprojecten (Capital Value, 2023).

2.3 Amsterdamse woningmarkt

Voor een goed begrip van de Amsterdamse woningmarkt is het belangrijk om de huidige woningvoorraad te analyseren en de verdeling in verschillende categorieën in kaart te brengen. Daarnaast zijn voorspellingen van de groei van huishoudens essentieel om de toekomstige vraag naar woningen in te schatten en eventuele tekorten te voorkomen. In deze paragraaf wordt de Amsterdamse woningmarkt in kaart gebracht, met aandacht voor de huidige voorraad, toekomstige behoeften en de invloed van demografische trends.

2.3.1 Woningvoorraad

Per 1 januari 2023 bedraagt de woningvoorraad in Amsterdam 474.735 woningen, verdeeld over verschillende eigendomstypen. Deze voorraad omvat zowel koopwoningen als huurwoningen, verhuurd door woningcorporaties en particuliere verhuurders. Woningcorporaties zijn primair verantwoordelijk voor de bouw, de verhuur en het onderhoud van huurwoningen voor bewoners met lage inkomens en andere kwetsbare groepen. Een aanzienlijk deel van hun aanbod bestaat uit sociale huurwoningen. Particuliere verhuurders variëren van individuen met enkele verhuureenheden tot grote beleggers met omvangrijke portefeuilles. Daarnaast bestaan er koopwoningen waarvan de eigenaars tevens de bewoners zijn. In Figuur 6 is de verdeling van de woningvoorraad weergegeven.



Figuur 6: Onderverdeling woningvoorraad Amsterdam 2023

De woningvoorraad in Amsterdam is tussen 2021 en 2023 met 24.600 woningen gegroeid. Hiervan zijn ruim 10.000 woningen afkomstig uit Weesp, die sinds de fusie met Amsterdam in 2022 deel uitmaken van de Amsterdamse woningvoorraad. De overige 14.000 woningen zijn toegevoegd door nieuwbouw en de transformatie van niet-woongebouwen naar woningen. De meeste nieuwbouwwoningen in deze periode zijn gerealiseerd in de stadsdelen Noord en Oost, terwijl in Zuidoost de toename vooral te danken is aan de transformatie van kantoren naar woningen (Gemeente Amsterdam, 2024).

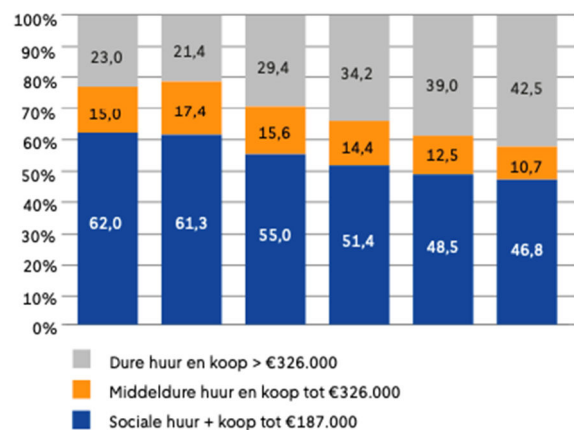
Exclusief Weesp bestond de totale Amsterdamse woningvoorraad in 2023 uit 39,7% corporatiewoningen, 32% particuliere huurwoningen en 28,2% koopwoningen. Deze verdeling volgt een trend die sinds 2017 zichtbaar is: een afname van het aandeel koopwoningen en een sterke groei van het aandeel particuliere huurwoningen. Hoewel het aandeel corporatiewoningen al jaren afneemt, is tussen 2021 en 2023 een lichte toename van het aantal corporatiewoningen waargenomen (Gemeente Amsterdam, 2024).

De particuliere huursector is de afgelopen jaren sterk gegroeid en vormt een steeds groter deel van de totale woningvoorraad. Deze groei zette zich in 2023 voort, zij het met een kleinere toename van 1,5 procentpunt vergeleken met de periode tussen 2017 en 2021. In 2021 overtrof de particuliere huursector voor het eerst in 10 jaar de koopsector, en dit verschil is in 2023 verder toegenomen doordat het aandeel koopwoningen verder is afgenomen. Echter, voor het eerst sinds 2017 is weer een lichte stijging van het aantal koopwoningen te zien (Gemeente Amsterdam, 2024).

Inclusief Weesp blijft de eigendomsverdeling nagenoeg hetzelfde: corporatiewoningen vormen het grootste deel van de woningvoorraad, gevolgd door particuliere huurwoningen en koopwoningen. Het verschil tussen het aandeel koopwoningen en particuliere huurwoningen is kleiner door het relatief grote aantal koopwoningen in Weesp (Gemeente Amsterdam, 2024).

De eigendomsverdeling varieert per stadsdeel. In West is deze verdeling het meest gelijkmatig, waarbij elk eigendomstype ongeveer een derde van de woningvoorraad vertegenwoordigt. Nieuw-West, Oost en West hebben de hoogste aantallen corporatiewoningen. Historisch gezien is het aandeel corporatiewoningen het hoogst in Noord en Zuidoost, maar deze stadsdelen hebben ook de grootste afname van corporatiewoningen gekend. Tegelijkertijd heeft in Noord en Zuidoost de grootste groei van de particuliere huursector plaatsgevonden (Gemeente Amsterdam, 2024).

In de afgelopen jaren is het aandeel woningen in de sociale huur en de goedkoopste koopklassen gedaald. In 2013 was nog 62,0% van de woningvoorraad betaalbaar voor lagere inkomens, maar in 2023 is dit aandeel teruggelopen tot 46,8%. Deze daling heeft niet geleid tot een significante toename van het middensegment. Hoewel er in absolute zin meer woningen in het middensegment zijn bijgekomen, is het percentage van dit segment gedaald van 12,5% naar 10,7%. Het aandeel dure woningen is daarentegen gestegen, waarbij in 2023 42,5% van de woningvoorraad tot het duurste segment behoorde. Van deze dure woningen is 63,6% een koopwoning (Gemeente Amsterdam, 2024). In Figuur 7 zijn de woningvoorraadsegmenten schematisch weergegeven.



Figuur 7: Woningvoorraadsegmenten Amsterdam 2013-2023 (%) (Gemeente Amsterdam, 2024)

Het aantal sociale huurwoningen is gestegen van 217.300 in 2021 tot 221.900 in 2023. Deze toename is voornamelijk te danken aan de groei van het aantal sociale huurwoningen van corporaties, terwijl het aantal sociale huurwoningen van particuliere verhuurders in kleine mate is afgenomen. Ondanks deze groei is het aandeel sociale huurwoningen binnen de totale woningvoorraad gedaald van 48,2% in 2021 naar 46,7% in 2023 (Gemeente Amsterdam, 2024).

Het aandeel huurwoningen in de vrije sector blijft stijgen. In 2023 werd 34,2% van alle huurwoningen in de vrije sector verhuurd, tegenover 13% in 2013. Dit geldt voor zowel de particuliere sector als de corporaties, hoewel het aandeel vrijesectorwoningen van corporaties enigszins is afgenomen sinds 2021 (Gemeente Amsterdam, 2024). Het aantal middeldure huurwoningen is eveneens toegenomen. Ten opzichte van 2021 is het aantal middeldure huurwoningen met 6.500 gestegen, wat neerkomt op 9% van de totale woningvoorraad in 2023. Particuliere verhuurders verhuren een aanzienlijk deel van hun woningen in het middensegment, terwijl corporaties vaker middeldure huurprijzen hanteren voor hun vrijesectorwoningen (Gemeente Amsterdam, 2024).

De huurprijzen in de vrije sector liggen significant hoger dan die van sociale huurwoningen. Gemiddeld betalen huurders in de vrije sector € 1.436 per maand, terwijl particuliere verhuurders gemiddeld om € 1.501 vragen. Vrije-sectorhuurwoningen van corporaties zijn enigszins goedkoper, met een gemiddelde huurprijs van € 1.048 (Gemeente Amsterdam, 2024).

In een prognose van de Gemeente Amsterdam wordt uitgegaan van de bouw van 114.000 nieuwe woningen tussen 2022 en 2050, vergelijkbaar met eerdere verwachtingen. Na 2050 wordt nog eens

een toename van 82.000 extra woningen verwacht, voornamelijk in gebieden zoals Haven-Stad. Tot 2050 wordt de sterkste bevolkingsgroei verwacht in de stadsdelen Oost (+48.000), Noord (+43.000), Nieuw-West (+38.000) en Zuidoost (+32.000) (Gemeente Amsterdam, 2022).

2.3.2 Huishoudens

Tussen 2010 en 2021 heeft in Amsterdam een aanzienlijke groei van het aantal huishoudens plaatsgevonden. Dit is een trend die zich naar verwachting zal voortzetten. Deze groei is deels te verklaren door de sterke bevolkingsgroei in de stad. Tot 2010 bleven de grote steden, waaronder Amsterdam, achter in zowel bevolkingsgroei als huishoudensgroei vergeleken met landelijke trends. In de daaropvolgende jaren heeft Amsterdam echter een inhaalslag gemaakt (PBL/CBS, 2022).

Volgens de prognoses zal het aantal huishoudens in Amsterdam tegen 2035 toenemen tot ongeveer 550.000, wat neerkomt op een groei van ruim 15% ten opzichte van 2021. Het aandeel eenpersoonshuishoudens in Amsterdam blijft naar verwachting groter dan in andere grote steden. In 2021 bestond 54% van de huishoudens in Amsterdam uit 1 persoon, en dit percentage zal naar verwachting stijgen tot 56% in 2050 (PBL/CBS, 2022).

Deze groei wordt voornamelijk gedreven door de aantrekkingskracht die Amsterdam uitoefent op jonge professionals, studenten en internationale migranten. De stad biedt tal van economische kansen, onderwijsinstellingen en culturele voorzieningen, waardoor het een populaire bestemming blijft voor nieuwe inwoners (PBL/CBS, 2022).

Na 2035 zal het tempo van de huishoudensgroei naar verwachting afnemen, maar Amsterdam zal nog steeds een aanzienlijke toename zien. Tussen 2035 en 2050 wordt een verdere groei van bijna 15% verwacht, waardoor de stad haar positie als een van de grootste en meest dynamische stedelijke gebieden in Nederland behoudt (PBL/CBS, 2022).

2.3.3 Bevolkingsgroei

De bevolkingsgroei in Amsterdam, die in 2020 bijna tot stilstand kwam door de coronapandemie, herstelde zich in 2021 aanzienlijk met een toename van 9.400 inwoners (1,1%). Deze groei werd vooral gedreven door buitenlandse migratie en een geboorteoverschot, terwijl de binnenlandse migratie negatief bleef, met meer vertrekkers dan nieuwkomers. Volgens de prognose zal deze groei de komende jaren doorzetten. Tegen 2037 zal Amsterdam naar verwachting 1 miljoen inwoners tellen, en dit aantal zal in 2050 verder zijn toegenomen tot 1.070.000 (Gemeente Amsterdam, 2022). Deze voorspellingen omvatten nog niet de inwoners van Weesp, waarvan het aantal op 1 januari 2023 22.080 bedroeg (Gemeente Amsterdam, 2024).

Het saldo van de buitenlandse migratie, dat door de pandemie in 2020 afnam, herstelde zich in 2021 met een verwacht saldo van 18.000 nieuwe inwoners. Op korte termijn verwacht het CBS hogere migratiecijfers dan eerder voorspeld, wat leidt tot een hoger migratiesaldo voor Amsterdam in de jaren 2022 en 2023, met naar verwachting 31.000 nieuwe inwoners door buitenlandse migratie (Gemeente Amsterdam, 2022).

Het geboortecijfer, dat jarenlang daalde, vertoonde in 2021 een onverwachte stijging. Deze trend was vooral zichtbaar bij vrouwen van 25 jaar en ouder en heeft geleid tot een bijstelling van de geboorteverwachtingen op korte termijn. Tot 2025 wordt een totaal van 34.600 geboortes verwacht, ongeveer 1.000 meer dan eerder voorspeld. Tussen 2022 en 2050 worden in totaal 374.000 geboortes verwacht, wat neerkomt op een gemiddelde van 13.500 per jaar (Gemeente Amsterdam, 2022).

Verder blijft de levensverwachting in Amsterdam stijgen, ondanks een dip door de coronapandemie. Voor 2050 wordt een levensverwachting van 84,1 jaar voor mannen en 88,1 jaar voor vrouwen verwacht. In 2022 worden deze cijfers geschat op respectievelijk 79,7 en 83,8 jaar (Gemeente Amsterdam, 2022).

De bevolkingsgroei is echter niet gelijk verdeeld over de stadsdelen. Noord zal naar verwachting de sterkste groei zien met een toename van 42%, gevolgd door Zuidoost met 36%, Oost met 34% en Nieuw-West met 24%. Andere stadsdelen, zoals Centrum en Zuid, zullen een bescheiden groei of zelfs een lichte afname zien (Gemeente Amsterdam, 2022).

2.4 Deelconclusie

Het theoretisch kader en de context van de Amsterdamse woningmarkt tonen aan dat de dynamiek van vraag en aanbod, gecombineerd met de invloed van institutionele investeringen, een complexe en vaak fragiele balans vormt. Buitenlandse investeerders worden aangetrokken door de potentie van stabiele rendementen in een groeiende markt, gedreven door de bevolkingsgroei en de toename van huishoudens, vooral in stedelijke gebieden zoals Amsterdam. De neoklassieke theorie van vraag en aanbod biedt een basis voor het begrijpen van prijsbewegingen, terwijl het vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton verdere diepgang geeft door de wisselwerking tussen huurprijzen, vastgoedwaarde, bouwkosten en rentevoeten te benadrukken.

De efficiënte-markthypothese suggereert dat woningprijzen onder ideale omstandigheden alle beschikbare informatie weerspiegelen. Echter, in de praktijk blijkt de woningmarkt vaak minder efficiënt te zijn door factoren zoals marktsentiment en speculatie. Dit gebrek aan efficiëntie kan leiden tot prijsschommelingen en het ontstaan van bubbels, wat de voorspelbaarheid van rendementen voor investeerders vermindert. Tegelijkertijd wordt de prijsvorming beïnvloed door institutionele spelers die, door hun omvang en financiële slagkracht, de markt kunnen sturen, vooral in steden waarin sprake is van een hoge vraag en beperkte ruimte voor uitbreiding, zoals Amsterdam.

De Nederlandse, en specifiek de Amsterdamse, woningmarkt wordt verder gekenmerkt door een aanhoudend tekort aan woningen, dat de prijzen opdrijft en de druk op de huurmarkt vergroot. Dit tekort wordt versterkt door demografische trends zoals vergrijzing en de toename van eenpersoonshuishoudens, waardoor de vraag naar bepaalde woningtypen stijgt. Tegelijkertijd bemoeilijken hoge bouwkosten en vertragingen in bouwprojecten de mogelijkheid om snel genoeg nieuwe woningen aan het aanbod toe te voegen, wat de markt onder druk blijft zetten.

Regulering speelt een belangrijke rol in de woningmarkt. Hoewel de recente beleidsmaatregelen bedoeld zijn om de markt te stabiliseren en betaalbare huisvesting te waarborgen, hebben deze maatregelen geleid tot een uitdagender investeringsklimaat. Veranderingen in fiscale regels, huurprijsreguleringen en andere ingrepen hebben de voorspelbaarheid van de markt verminderd, wat voor terughoudendheid bij investeerders zorgt. Hierdoor komt de nieuwbouw van woningen, die dringend nodig is om het aanbod te vergroten, verder onder druk te staan.

3 Institutioneel kader

In dit hoofdstuk wordt beschreven hoe de woningbeleggingsmarkt werkt en wat onder andere de beweegredenen zijn van buitenlandse partijen om te investeren in de Amsterdamse woningmarkt. Door middel van bureauonderzoek is achterhaald wat de belangrijkste factoren zijn, hoe het investeringsklimaat eruitziet en wat voor impact regulering erop zou kunnen hebben.

3.1 Institutionele benadering

Formele instituties op de woningmarkt zijn officiële regels en wetten die het gedrag van mensen sturen. Deze regels omvatten wetgeving, beleidsmaatregelen en contractuele afspraken. Ze zorgen voor orde en stabiliteit door duidelijke gedragsregels vast te stellen, zoals huurwetgeving, bouwvoorschriften en belastingregels. Aangezien formele instituties door mensen zijn gecreëerd, kunnen ze worden aangepast en gecontroleerd om sociale problemen op te lossen en de markt te reguleren (Holmes et al., 2013).

Drie soorten formele instituties zijn van invloed op de woningmarkt:

1. Regelgevende instituties: deze instituties stellen regels vast om onzekerheden weg te nemen en verwachtingen te structureren, bijvoorbeeld bouwvoorschriften en huurreguleringen.
2. Politieke instituties: deze bepalen de normen voor de interactie tussen overheid en burgers, variërend van beperkte burgerbetrokkenheid tot actieve participatie, zoals gemeentebestuur over woningbouw.
3. Economische instituties: deze hebben betrekking op het fiscale en monetaire beleid van de overheid, zoals belastingregels en subsidies voor woningbouwprojecten.

Hiernaast zijn informele instituties ongeschreven regels en sociale normen die mensen volgen, zoals gewoontes, culturele waarden en gedeelde ideeën binnen een gemeenschap. Hoewel ze minder zichtbaar zijn dan formele instituties, hebben ze een grote invloed op hoe mensen zich gedragen en beslissingen nemen in de woningmarkt. Voorbeelden hiervan zijn de gebruikelijke praktijken bij het kopen of huren van een huis en de manier waarop mensen met elkaar omgaan bij onderhandelingen (Holmes et al., 2013).

Het onderscheid tussen formele en informele instituties is cruciaal voor het goed functioneren van de woningmarkt. Formele regels geven structuur en stabiliteit, terwijl informele normen en waarden bepalen hoe deze regels in de praktijk worden nageleefd. Beide zijn essentieel voor het goed functioneren van de woningmarkt.

Aandacht voor de rol van deze instituties is toegenomen, vooral bij het maken van plannen die meerdere partijen en belangen samenbrengen. De Nederlandse Omgevingswet is een voorbeeld van een formele institutie die samenwerking en integrale planning bevordert. Het doel van deze wet is om regels duidelijker en eenvoudiger te maken, zodat verschillende betrokkenen beter kunnen samenwerken (Rijksoverheid, 2023). In de praktijk ontstaan formele instituties vaak uit de dynamiek van informele regels en gewoontes. Soms kunnen informele instituties echter ook een obstakel vormen voor de uitvoering van nieuwe wetten, bijvoorbeeld wanneer mensen moeite hebben om zich aan te passen aan nieuwe werkwijzen (Koppenjan, 2005).

3.2 Concurrentievermogen

Wereldwijd worden directe buitenlandse investeringen, waaronder investeringen in vastgoed, gezien als een belangrijke indicator van economisch succes en concurrentievermogen (Dickens, 2007). Het

concept van stedelijk concurrentievermogen vindt zijn oorsprong in klassieke economische theorieën, zoals die van David Ricardo uit 1817. Ricardo benadrukte dat landen verschillende concurrentievoordelen hebben op basis van factoren zoals arbeid, kapitaal en natuurlijke hulpbronnen. Deze voordelen stellen deze landen in staat om bepaalde goederen efficiënter te produceren dan andere landen. Locatie speelt hierbij een belangrijke rol, omdat de geografische positie van een productiebedrijf invloed heeft op zijn toegang tot deze factoren (Ricardo, 1817).

Echter, tegenwoordig gaat het stedelijk beleid verder dan de traditionele focus op locatievoordelen. De nadruk ligt nu op het creëren van omgevingen die gunstig zijn voor de vestiging en groei van hoogwaardige bedrijven. Dit betekent dat steden strategisch moeten investeren in infrastructuur, innovatie en het verbeteren van de levenskwaliteit om aantrekkelijk te blijven voor zowel bedrijven als werknemers. Historisch gezien was ruimtelijk beleid vaak gericht op het aantrekken van mobiele investeringen en het verplaatsen van banen tussen regio's. Volgens Turok (2004) heeft echter een verschuiving plaatsgevonden naar een meer geïntegreerde benadering. Deze benadering streeft ernaar om stedelijke omgevingen te creëren waarin hoogwaardige bedrijven kunnen starten en floreren. Dit omvat het ontwikkelen van aantrekkelijke leefomgevingen, het verbeteren van stedelijke infrastructuur en het bevorderen van innovatie.

Een belangrijk aspect van het bevorderen van stedelijk concurrentievermogen is het verbeteren van de levenskwaliteit voor de inwoners. Door te zorgen voor een hoge levenskwaliteit, kunnen steden niet alleen bedrijven aantrekken, maar ook het welzijn van hun burgers verbeteren. Dit helpt om het positieve effect van economische groei te maximaliseren en negatieve effecten, zoals sociale ongelijkheid en milieuvervuiling, te minimaliseren (Esmailpoorarabi et al., 2016).

3.3 Investeringsklimaat

3.3.1 Beweegredenen investeerders

Voordat in dit onderzoek dieper in wordt gegaan op (buitenlandse) institutionele beleggers en woningen in Amsterdam, is het van belang om kort te beschrijven wat de beweegredenen van deze investeerders zijn. Investeerders als pensioenfondsen of private-equity-partijen streven primair naar een stabiel en voorspelbaar rendement. Dit rendement kan zowel direct als indirect worden behaald en dient als een *hedge* tegen inflatie, waarmee zekerheid wordt geboden ten opzichte van de vaste rendementsverplichtingen aan de pensioengerechtigden. Deze stabiliteit en betrouwbaarheid zijn cruciaal voor investeerders, zodat ze hun verplichtingen kunnen nakomen. Wanneer het rendement echter onvoorspelbaar wordt of het risico-rendementsprofiel uit balans raakt, is het noodzakelijk de allocatie van het kapitaal te heroverwegen (Fabozzi & Markowitz, 2011). Dit kan resulteren in een verschuiving naar andere beleggingsproducten, zoals aandelen of staatsobligaties, afhankelijk van het risicoprofiel en de beleggingsdoelen van de investeerders. Daarnaast kan de geografische spreiding van de investeringen overwogen worden, bijvoorbeeld naar landen met een gunstiger economisch klimaat (Fabozzi & Markowitz, 2011).

Investeerders gaan doorgaans bij hun woninginvesteringsstrategie af op markten met specifieke demografische, economische en ruimtelijke kenmerken. Uit onderzoek van Holland Metropole (2024) is gebleken dat investeerders verschillende beweegredenen hebben om al dan niet in vastgoed te beleggen. Deze factoren bepalen of een investeringsklimaat geschikt is en voldoet aan de rendementsverwachtingen van de belegger.

Allereerst speelt wet- en regelgeving een cruciale rol bij investeringsbeslissingen. Investeerders kijken naar fiscale en juridische maatregelen die van invloed zijn op de vastgoedmarkt. Deze maatregelen betreffen belastingvoordelen, regelgeving over huurprijzen en de bescherming van eigendomsrechten.

Beleidsmatige maatregelen, zoals subsidies en stimuleringsprogramma's, kunnen ook een grote impact hebben op de aantrekkelijkheid van vastgoedbeleggingen (Holland Metropole, 2024).

Het marktgevoel of sentiment is een andere belangrijke overweging. Investeerders beoordelen de beschikbaarheid van producten, zoals het aanbod van woningen en commercieel vastgoed. Daarnaast kijken ze naar het perspectief op mogelijke huur- en waardegroei. Publieke en politieke opinie spelen hierbij een rol, aangezien positieve of negatieve percepties van invloed kunnen zijn op de marktwaarde en het investeringsrisico. Nederland staat bekend om zijn stabiele economische omgeving, hoge kwaliteit van wetgeving en effectieve overheidsdiensten. Deze factoren dragen bij aan een voorspelbaar en betrouwbaar investeringsklimaat. De financiële infrastructuur van het land is uitstekend, met een goed functionerend financieel systeem dat internationaal vertrouwen geniet (Holland Metropole, 2024).

Binnen de Europese Unie hebben Nederlanders het op 2 na hoogste besteedbare inkomen, na Luxemburgers en Denen (Eurostat, 2022). Sinds 2013 is het gemiddelde besteedbare inkomen van Nederlandse huishoudens met 28% toegenomen. Tegelijkertijd is de koopkracht van huishoudens in diezelfde periode gemiddeld met 1,5% per jaar gestegen. Daarnaast worden Nederlanders over het algemeen beschouwd als betrouwbare huurders en betalen ze hun huur op tijd. Volgens een rapport van het PBL uit 2020 betaalt ongeveer 90% van de Nederlandse huurders zijn huur op tijd. Dit komt deels doordat het betalen van huur in Nederland vaak automatisch verloopt via een incasso of automatische overschrijving. Daarnaast hebben verhuurders vaak strenge selectieprocedures en voeren ze een kredietwaardigheidscheck uit voordat ze een huurovereenkomst afsluiten, wat de kans op wanbetaling verkleint. Natuurlijk zijn er altijd uitzonderingen en kan soms sprake zijn van huurachterstand of wanbetaling. Verhuurders hebben in Nederland echter verschillende wettelijke mogelijkheden om dit aan te pakken en eventueel te verhalen op de huurder (PBL, 2020).

De kenmerken van het vastgoed zelf zijn eveneens bepalend. Investeerders letten op de macro- en microlocatie, de kwaliteit van het vastgoed en de mate waarin het voldoet aan Environmental, Social & Governance-doelstellingen (ESG-doelstellingen), die gericht zijn op het milieu, sociale belangen en bestuur. Het volume van het product, ofwel de hoeveelheid beschikbare vastgoedobjecten, en de betaalbaarheid zijn ook cruciaal. Deze product-gerelateerde factoren helpen investeerders bij het inschatten van de potentiële opbrengst en risico's (Holland Metropole, 2024).

Ten slotte spelen bredere ontwikkelingen in de markt een rol. De vraag naar woningen, demografische veranderingen en klimaatbestendigheid zijn factoren die de langetermijnwaarde van vastgoedbeleggingen beïnvloeden. Investeerders analyseren deze trends om te anticiperen op toekomstige marktdynamieken en om te beoordelen of hun investeringen duurzaam en winstgevend zullen zijn (Holland Metropole, 2024). Zoals in het voorgaande hoofdstuk reeds is toegelicht, heeft bijvoorbeeld de groei van het aantal huishoudens een belangrijke invloed. ABF Research (2022) voorspelt dat het aantal huishoudens in Nederland tot 2035 opnieuw zal groeien met 9,7%, waarbij vooral het aantal eenpersoonshuishoudens sterk toeneemt met 16,3%. Deze demografische groei en toenemende huisvestingsvraag maken Nederland een aantrekkelijke markt voor investeringen in de woningmarkt.

Nadat investeerders hun rendementsdoelstellingen hebben vastgesteld, gebruiken ze de bovenstaande factoren om hun beleggingsstrategie te bepalen. Er wordt gestreefd naar een investeringsklimaat dat voldoet aan hun eisen, die kunnen variëren van kortetermijnwinst tot langetermijnstabiliteit. De Nederlandse woningbeleggingsmarkt heeft zich ontwikkeld tot een volwassen markt met een sterke propositie voor zowel binnenlandse als buitenlandse investeerders.

Dit komt mede door de dalende rentetarieven en de ruime beschikbaarheid van kapitaal, die hebben bijgedragen aan een recordhoogte in investeringsvolumes (Holland Metropole, 2024).

3.3.2 Veranderend beleid

In 2022 was sprake van een kantelpunt in het woningmarktbeleid van de Nederlandse overheid. Na een periode van relatief weinig beleidswijzigingen sinds 2014, werden vanaf 1 januari 2022 verschillende maatregelen ingevoerd om de woningmarkt te reguleren. Een van de belangrijkste veranderingen was de introductie van de zelfbewoningsplicht, die gemeenten toestaat om nieuwe eigenaren te verplichten hun woning minimaal vier jaar zelf te bewonen. Deze maatregel is bedoeld om de opkoop van woningen door particuliere beleggers te beperken en zo meer woningen beschikbaar te stellen voor starters en doorstromers (Heijndael et al., 2024).

Daarnaast werd in januari 2023 de Overbruggingswet Box 3 van kracht, die de belastingdruk op particuliere beleggers verhoogt door aanpassingen in de fiscale behandeling van vastgoed. Deze wet gaat gepaard met een verhoging van de overdrachtsbelasting voor woningen die niet als hoofdverblijf worden gebruikt. Het tarief werd eerst verhoogd van 6% naar 8% in 2021 en daarna verder naar 10,4% in januari 2023. Deze verhoging is bedoeld om de positie van koopstarters en doorstromers te verbeteren ten opzichte van vastgoedbeleggers (Heijndael et al., 2024).

Een andere maatregel die veel invloed gehad heeft op vastgoedbeleggingen, was de invoering van de WOZ-cap op 1 mei 2022. Hiermee werd de WOZ-waarde in het woningwaarderingstelsel (WWS) gemaximeerd tot 33%. Deze maatregel beperkt de huuropbrengsten voor woningen die anders een hogere huur zouden kunnen rechtvaardigen op basis van hun WOZ-waarde (Heijndael et al., 2024).

Daarnaast werd in juli 2023 het wetsvoorstel Versterking regie op de volkshuisvesting naar de Raad van State gestuurd. Dit wetsvoorstel heeft als doel om twee derde van de nieuwbouw als betaalbare woningen te realiseren, met een specifieke quota voor sociale huur (Heijndael et al., 2024).

Een van de meest impactvolle maatregelen voor institutionele beleggers is de Wet betaalbare huur, die op 6 februari 2024 aan de Tweede Kamer werd voorgelegd. Deze wet reguleert een deel van de geliberaliseerde huursector en legt dwingende huurmaxima op volgens het WWS, met als doel om een groter deel van de bestaande middenhuurvoorraad betaalbaar te maken en houden voor huurders (Heijndael et al., 2024).

Verder wordt sinds 2023 een nieuwe discussie gevoerd over de contractuele huurindexatie, het zogenaamde huurbeding, onder institutionele beleggers. Een uitspraak van de Rechtbank Amsterdam in augustus 2023 verklaarde dat het gangbare huurprijswijzigingsbeding oneerlijk was volgens Europese en Nederlandse consumentenrechten. Dit leidde tot de herroeping van onrechtmatige huurverhogingen. Dit kan significante financiële gevolgen hebben voor beleggers, aangezien ze mogelijk grote bedragen moeten terugbetalen aan huurders (Heijndael et al., 2024).

Deze veranderingen van het beleid hebben een grote invloed gehad op het investeringsklimaat in de Nederlandse woningmarkt. Deze striktere maatregelen hebben geleid tot een complexere en minder voorspelbare omgeving voor beleggers, die bovendien beïnvloed wordt door economische uitdagingen, zoals de stijgende inflatie en rente. Institutionele beleggers moeten nu hun strategieën aanpassen aan deze veranderende omstandigheden en navigeren door een uitdagend beleidslandschap, terwijl ze de toenemende kosten en risico's beheren (Heijndael et al., 2024).

3.3.3 Investerings in Nederland

Het investeringsklimaat voor institutionele beleggers in de Nederlandse woningmarkt wordt momenteel beïnvloed door de economische en beleidsmatige veranderingen die in de voorgaande deelparagraaf uiteen zijn gezet. Investeerders hanteren doorgaans een rationeel perspectief, waarbij zij hun beleggingsstrategieën herzien op basis van veranderingen in de economie, het beleid en de woningmarkt. Woningbeleggingen vervullen in de portefeuille van institutionele beleggers doorgaans een defensieve rol. Uit verschillende studies blijkt dat beleggers voor woningbeleggingen kiezen vanwege de veronderstelde diversificatievoordelen, de stabiliteit van huurstromen en de gedeeltelijke afdekking van het inflatierisico. Dit betekent dat woningen niet worden geselecteerd omwille van het hoogste rendement, maar eerder vanwege de stabiliteit en voorspelbaarheid die zij bieden (Heijndael et al., 2024).

Net als bij andere beleggingscategorieën, wordt bij woningmarktinvesteringen een vergelijking gemaakt tussen het geraamde (verwachte) rendement en het risico-gebaseerde vereiste rendement. Het vereiste rendement wordt doorgaans bepaald aan de hand van het Capital Asset Pricing Model (CAPM), waarin het rendement wordt berekend als een functie van de risicovrije rentevoet, het systematische risicoprofiel van de investeringscategorie en het rendement op marktrisico. Economische veranderingen, zoals de stijgende rentevoet in de afgelopen jaren, hebben de rendementseis voor institutionele beleggers verhoogd. Daarnaast hebben geopolitieke onzekerheden geleid tot een hoger rendement op marktrisico, aangezien beleggers in onzekere tijden een hogere beloning voor hun investeringsrisico verwachten (Heijndael et al., 2024).

Het verwachte rendement op woningbeleggingen is sinds 2022 echter gedaald. Dit is een resultaat van de verhouding tussen aankooprijzen (of nieuwbouwkosten) en de stroom aan toekomstige opbrengsten en kosten. Door veranderende wetgeving is het perspectief voor toekomstige huurinkomsten versomberd, terwijl kosten zoals de overdrachtsbelasting zijn gestegen. Daarnaast zorgen stijgende bouwkosten voor hogere onderhoudskosten en leidt de rentestijging tot hogere financieringskosten voor toekomstige woningbeleggingen. Sommige beleggers zijn eveneens bang voor juridische complicaties inzake het huurbeding, wat kan leiden tot verdere financiële tegenvallers (Heijndael et al., 2024).

Het huidige investeringsklimaat heeft ertoe geleid dat het verwachte rendement op zowel bestaande als nieuwe woningbeleggingen is gedaald, terwijl het vereiste rendement is gestegen. Hierdoor is het investeringsklimaat verslechterd. Alleen wanneer woningen of bouwgrond gunstig kunnen worden ingekocht, kan het verwachte rendement naar omhoog worden bijgesteld om de rendementseis te halen. Dit heeft verschillende gevolgen voor bestaande woningbezit versus nieuwe aankopen en nieuwbouwinvesteringen. Institutionele beleggers hebben sinds 2022 al moeten afboeken op hun bestaande woningbezit, gebaseerd op tussentijdse taxaties en transacties (Heijndael et al., 2024).

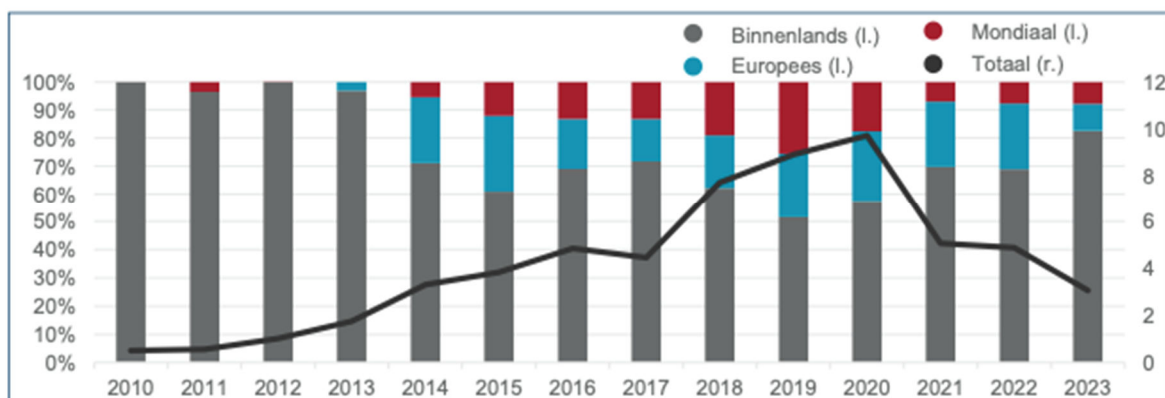
Hoewel elk jaar vastgoed wordt verkocht, zijn sommige verkopen sinds 2022 het gevolg van verminderde investeringsplannen van institutionele beleggers, die worden beperkt door de manier waarop hun vastgoedportefeuille is samengesteld. Door de stijgende rentetarieven zijn de waarde van aandelen en obligaties wereldwijd gedaald, waardoor het aandeel van vastgoed in de portefeuilles van deze beleggers onbedoeld is toegenomen tot boven de gewenste niveaus, wat bekend staat als het noemer-effect (Heijndael et al., 2024).

Uit onderzoek van Holland Metropole (2024) blijkt dat het investeringsklimaat in Nederland wordt gekenmerkt door hoge scores op verschillende macro-economische en politiek-juridische benchmarks, wat het land aantrekkelijk maakt voor investeerders. In vergelijking met andere onderzochte landen scoort Nederland over het algemeen hoger, mede dankzij sterke politiek-juridische fundamenten.

Opvallend is dat Nederland wel zeer laag scoort op het fiscale beleid. Nederland staat op de 63^e plek van de 64 wat betreft de impact van de belastingwetgeving op de economische groei. Deze lage score reflecteert voornamelijk de door het International Institute for Management Development (IMD) ingeschatte negatieve invloed van het Nederlandse fiscale beleid op de economische ontwikkeling.

De dynamiek van de Nederlandse woningmarkt is tot 2022 sterk beïnvloed door wijzigingen in wetgeving en de dalende rentetarieven in Europa. Dit heeft geleid tot een verhoogde interesse van zowel binnenlandse als buitenlandse beleggers in de vastgoedmarkt. Sinds de invoering van de nieuwe Woningwet in 2014, die de deur wijd openzette voor investeringen in woningvastgoed, is het aandeel van internationale beleggers aanzienlijk toegenomen. Deze beleggers richten zich voornamelijk op de bestaande woningvoorraad en transactievolumes, wat heeft bijgedragen aan een piek van beleggingen in 2019.

De Nederlandse woningmarkt wordt gekenmerkt door een combinatie van hoge rendementen en strikte marktomstandigheden. Beleggers moeten navigeren door complexe regelgeving en vaak onduidelijke beleidsmaatregelen. Desondanks blijven zowel institutionele als particuliere beleggers geïnteresseerd in de markt vanwege de sterke economische fundamenteën en de stabiele omgeving die Nederland biedt. De toekomst van het investeringsklimaat in Nederland zal blijven afhangen van hoe goed het land zijn regelgeving en marktomstandigheden kan optimaliseren om aantrekkelijk te blijven voor investeerders.

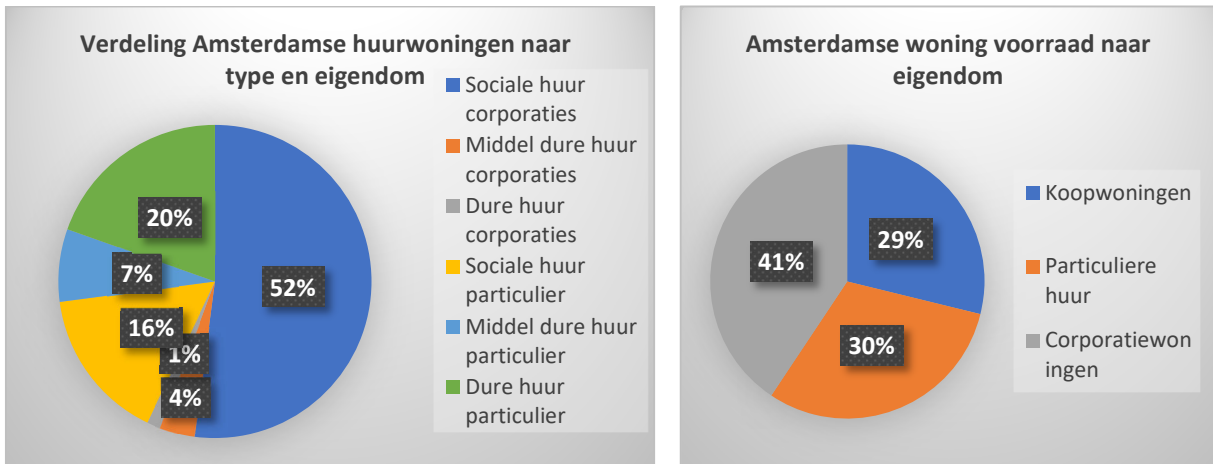


Figuur 8: Investeringsvolume Nederlandse woningbeleggingsmarkt naar herkomst in % van totaal (Holland Metropole, 2024)

3.4 Amsterdamse woningmarkt

In dit onderzoek wordt onderzocht wat voor een impact buitenlandse kapitaalstromen hebben op de Amsterdamse woningmarkt. Hierbij ligt de focus op de bestaande woningvoorraad. Hiervoor is uitgebreid uiteengezet wat voor invloed directe buitenlandse investeringen, zowel in vastgoed als in het algemeen, hebben op ontvangende landen. In deze paragraaf wordt specifiek ingezoomd op de Amsterdamse markt.

3.4.1 Eigendomsconstructies



Figuur 9: Amsterdamse woningvoorraad naar eigendom en verdeling Amsterdamse huurwoningen (eigen bewerking op basis van kadastrale gegevens 2022)

In bovenstaande figuur is te zien dat 43% van de huurwoningen in particulier bezit is en 16% hiervan is sociaal. De gemeente Amsterdam gaat ervan uit dat dit aandeel sociale huurwoningen in de toekomst niet meer in de sociale sector zal belanden en heeft daarom bij nieuwbouw de 40-40-20-regel ingesteld: 40% sociaal, 40% middel en 20% vrije sector. Zo streeft men om in de toekomst minimaal 50% sociale huurwoningen te behouden in de stad (Ivens, 2019). De verdeling van de particulieren is echter erg moeilijk om te bepalen. Beleggers van grote omvang opereren op een ander niveau dan kleine beleggers, wat leidt tot een aanzienlijke afstand tot de huurders, vooral wanneer het gaat om partijen die buiten Nederland zijn gevestigd. Een kenmerk van grotere beleggers is ook dat ze vaak gebruikmaken van complexe eigendomsstructuren, waarbij het bezit verdeeld kan zijn over verschillende bv's die onderling verhandelbaar zijn. Dit roept legitieme vragen op over de verantwoordelijkheid van grote beleggers ten opzichte van hun bezit en huurders. Er zijn vaak meerdere tussenpartijen betrokken, wat het soms lastig maakt voor huurders om het juiste aanspreekpunt te vinden.

Er is een blinde vlek in het onderzoek naar huurwoningen die van eigenaar wisselen zonder een formele transactie. Normale vastgoedtransacties zijn via het Kadaster te traceren, waardoor we kunnen zien hoeveel woningen in handen zijn van grote beleggers. Het probleem ontstaat wanneer het eigendom op het niveau van bv's of nv's wordt overgedragen door aandelenaankopen, zonder dat dit zichtbaar wordt in het Kadaster. Hoewel het mogelijk is om te bepalen hoeveel woningen in bv's zitten, blijft het lastig te achterhalen hoeveel unieke grote beleggers actief zijn, bijvoorbeeld in Amsterdam.

Vastgoed kan om verschillende redenen in een bv worden ondergebracht. Een bv kan bijvoorbeeld deel uitmaken van een familiebedrijf, of het kan een entiteit zijn die wordt gebruikt om gezamenlijk vastgoed te verwerven met meerdere partijen. Aan de andere kant kan een bv ook worden gebruikt om overdrachtsbelasting te vermijden of de daadwerkelijke eigenaar af te schermen om bepaalde verplichtingen als verhuurder te ontlopen. Met betrekking tot het verhullen van de daadwerkelijke eigenaar kunnen complexe offshore-transacties worden gebruikt, waarbij alleen de laatste transactie (de feitelijke vastgoedaankoop) wordt geregistreerd in het Kadaster. Dit kan het voor huurders bijna onmogelijk maken om vast te stellen wie de werkelijke eigenaar van het pand is en of het mogelijk is om in Nederland een rechtszaak aan te spannen met betrekking tot de verantwoordelijkheden van de eigenaren. Het is belangrijk op te merken dat het opzetten van ingewikkelde constructies niet altijd

betekent dat de eigenaren verantwoordelijkheid willen ontlopen; soms kan het simpelweg voortkomen uit het streven naar lagere belastingdruk, wat nadelig kan zijn voor huurders.

Het ontwijken van overdrachtsbelasting is ook een overweging. Met de nodige inspanning kunnen beleggers namelijk de belasting omzeilen. Sinds begin 2021 bedraagt de overdrachtsbelasting voor woningen die niet bestemd zijn voor zelfbewoning 8%, en sinds 2022 is deze opgehoogd naar 10,4%. Dit kan een stimulans zijn om woningen via bv's aan te kopen. Hoewel de wetgeving belastingen op transacties met vastgoed in bv's en nv's probeert af te dwingen, is het toch mogelijk om dit te omzeilen zie onderstaand.

Of een bv of nv als vastgoedlichaam wordt beschouwd, hangt af van twee toetsen: de balanstoets en de exploitatietoets. Bij de balanstoets wordt gekeken of meer dan 50% van de balanswaarde uit vastgoed bestaat (gebaseerd op marktwaarde). Als dit het geval is, wordt de bv of nv als vastgoedlichaam gezien. Grote spelers kunnen dit echter omzeilen door tijdelijk meer geld op de balans te houden dan de waarde van het vastgoed (Rigo, 2022).

Voldoet een bedrijf aan de balanstoets, dan volgt de exploitatietoets. Als 30% van het vastgoed niet wordt geëxploiteerd, hoeft er geen overdrachtsbelasting te worden betaald. Ook dit kan worden gemanipuleerd, bijvoorbeeld door vastgoed te verhuren via een eigen werkmaatschappij (Rigo, 2022).

3.4.2 Investeringsin Amsterdam

Amsterdam biedt een reeks aantrekkelijke en minder aantrekkelijke factoren voor buitenlandse investeerders in de vastgoedmarkt. Naast de sterke vraag naar woningen, biedt Nederland over het algemeen een gunstig en stabiel vestigingsklimaat. De open internationale oriëntatie en de hoogwaardige (digitale) infrastructuur van Nederland worden wereldwijd zeer gewaardeerd. Bovendien beschikt Nederland over een hoogopgeleide, creatieve en flexibele arbeidsmarkt met een sterke focus op de kwaliteit van leven. Vergeleken met andere Europese landen scoort Nederland ook hoog op het gebied van publieke instituties en heeft het een duidelijke langetermijnvisie. De Nederlandse economie is robuust en veerkrachtig en heeft zich snel hersteld na de coronacrisis. Daarnaast staat Nederland bekend om haar solide begrotingsdiscipline en lage staatsschuld (Tweede Kamer, 2024).

Daarnaast fungeert Amsterdam als een belangrijke culturele en zakelijke hub, waar geschiedenis wordt gecombineerd met moderne voorzieningen. Deze combinatie maakt de stad aantrekkelijk om te wonen en te werken, wat een diverse demografie van bewoners aantrekt, waaronder internationale professionals en studenten. De toeristische aantrekkingskracht van de stad, met jaarlijks miljoenen bezoekers, draagt bij aan de vraag naar kortetermijnverhuur en hotelvastgoed (Investropa, 2024).

Een ander aantrekkelijk aspect voor buitenlandse investeerders is het transparante juridische kader van Nederland, dat duidelijke en goed georganiseerde regels voor vastgoedregistratie biedt. Dit draagt bij aan een veilige investeringsomgeving en bescherming van eigendomsrechten. Bovendien draagt de status van Amsterdam als een startup-hub en de groei van de technologiesector bij aan de aanhoudende vraag naar woningen en commerciële ruimte. De voortdurende investeringen van de stad in infrastructuur en duurzame stedelijke ontwikkeling vergroten de aantrekkelijkheid voor investeerders. Populaire wijken zoals het stadscentrum, met zijn iconische grachten en historische gebouwen, blijven bijzonder gewild, terwijl opkomende wijken zoals Amsterdam-Noord steeds meer aandacht krijgen van investeerders (Investropa, 2024).

Ondanks deze voordelen zijn er ook minder aantrekkelijke elementen voor buitenlandse investeerders in Amsterdam. De acquisitiekosten zijn relatief hoog in vergelijking met andere Europese steden, wat

de initiële investeringsdrempel kan verhogen. Bovendien is er recente regelgeving ingevoerd om de vastgoedmarkt af te koelen, zoals beperkingen op kortetermijnverhuur, die de winstgevendheid van investeringen kunnen verminderen. De historische structuur van de stad beperkt de ruimte voor nieuwe vastgoedontwikkelingen, vooral in het stadscentrum, wat de prijzen verder kan opdrijven en de mogelijkheden voor nieuwe projecten kan beperken (Investropa, 2024).

Daarnaast kunnen beleidsmaatregelen gericht op het beheersen van de vastgoedmarkt, zoals huurprijnsregulering en sociale woningbouwprogramma's, de rendementen voor investeerders beperken. Hoewel de Nederlandse economie sterk is, blijft Amsterdam kwetsbaar voor mondiale economische schommelingen vanwege zijn status als internationaal zakencentrum. Een wereldwijde economische neergang kan de vastgoedmarkt negatief beïnvloeden. Ten slotte trekt de aantrekkelijkheid van Amsterdam veel investeerders aan, wat leidt tot een concurrerende markt en mogelijk hogere prijzen voor hoogwaardige vastgoedobjecten (Investropa, 2024).

3.5 Ruimtelijke impact van investeringen

Vastgoedbeleggingen, vooral door institutionele beleggers en buy-to-let-investeerders, hebben aanzienlijke ruimtelijke gevolgen voor stedelijke gebieden. Deze investeerders kopen onroerend goed met het doel deze te verhuren of later met winst te verkopen. Dit leidt vaak tot een herstructurering van de demografische samenstelling van buurten. Een van de belangrijkste bevindingen is dat beleggers geneigd zijn om woningen op te kopen in gebieden die in transitie zijn of potentieel hebben voor waardeestijging. Dit resulteert in een toename van het aantal huurwoningen en een verschuiving in de sociaaleconomische status van de bewoners (Francke et al., 2023).

Een van de directe ruimtelijke effecten van vastgoedinvesteringen is de transformatie van stedelijke gebieden. Beleggers zijn geneigd om te investeren in gebieden met potentieel voor waardeestijging of in wijken die een transitie doormaken. Dit leidt tot een toename van huurwoningen in deze gebieden, wat de toegankelijkheid van huisvesting voor bepaalde sociaaleconomische groepen vergroot, maar tegelijkertijd de samenstelling van de buurt verandert. In stedelijke gebieden waar beleggers actief zijn, is vaak sprake van grootschalige renovaties en nieuwbouwprojecten, wat de fysieke infrastructuur en het uiterlijk van de buurt kan verbeteren. Echter, dit kan ook leiden tot gentrificatie en verdringing van bestaande bewoners, vooral degenen met lagere inkomens (Francke et al., 2023).

De indirecte ruimtelijke gevolgen van vastgoedinvesteringen zijn even belangrijk. Deze investeringen hebben invloed op de demografische en sociaaleconomische samenstelling van buurten. Uit het onderzoek blijkt dat huurders in beleggerswoningen gemiddeld lagere inkomens hebben, jonger zijn en vaker een migratieachtergrond hebben dan eigenaren van vergelijkbare koopwoningen. Dit leidt tot een hogere concentratie van lagere-inkomensgroepen in bepaalde buurten, wat kan bijdragen aan segregatie en het ontstaan van sociaaleconomische enclaves in stedelijke gebieden. Deze demografische verschuivingen kunnen de sociale cohesie en stabiliteit van buurten beïnvloeden, wat op de lange termijn negatieve effecten kan hebben voor de leefbaarheid en het sociale weefsel van stedelijke gebieden (Francke et al., 2023).

Het Nederlandse 'Opkoopbescherming'-beleid, dat beleggers verbiedt om bepaalde woningen op te kopen voor verhuur, biedt een interessant kader om de ruimtelijke impact van vastgoedinvesteringen te bestuderen. Dit beleid heeft effectief het aantal aankopen door beleggers verminderd en het aantal eerste-kopers verhoogd. Hoewel deze beleidsmaatregel geen significante invloed had op de huizenprijzen of de verkoopkansen van onroerend goed, veranderde het wel de samenstelling van de buurtbewoners. Door de toename van eerste-kopers in plaats van huurders, verandert de dynamiek in de buurten, wat kan leiden tot een meer stabiele en betrokken gemeenschap (Francke et al., 2023).

Op de lange termijn kan de ruimtelijke impact van vastgoedinvesteringen leiden tot significante veranderingen in de stedelijke structuur en de sociaaleconomische dynamiek van steden. Beleidsmakers moeten daarom zorgvuldig overwegen hoe ze investeringen kunnen stimuleren zonder de betaalbaarheid en sociale cohesie van stedelijke gebieden te schaden. Het vinden van een balans tussen het aantrekken van investeringen en het waarborgen van betaalbare huisvesting voor alle sociaaleconomische groepen is cruciaal (Francke et al., 2023).

3.6 Investeringsklimaat en regulering

De regulering van de woningmarkt in Nederland heeft de afgelopen tien jaar grote veranderingen ondergaan. In eerste instantie heeft de introductie van de vrijesectorhuurwoningmarkt geleid tot een grote vraag naar deze woningen, omdat huishoudens niet meer in de sociale sector terechtkonden en de koopwoningmarkt minder toegankelijk was geworden voor middeninkomens. Investeerders konden dankzij de Herzieningswet toegelaten instellingen volkshuisvesting grootschalig investeren in nieuwe huurwoningen in het vrije segment, wat resulteerde in jaarlijks ongeveer 10.000 tot 15.000 nieuwbouw huurwoningen.

Echter, de sterke vraagtoename heeft geleid tot een huurgroei en een betaalbaarheidsdiscussie. Om deze problemen aan te pakken, zijn er veel lokale en nationale regelgevingen ingevoerd, zoals de exploitatieafspraken bij de uitgifte van grond en de beperking van huurprijsverhogingen. Deze regelgeving heeft echter de *business case* van investeerders onder druk gezet, omdat zij op zoek zijn naar een voorspelbaar en stabiel rendement. Het is belangrijk om een balans te vinden tussen regulering en investeringen om ervoor te zorgen dat er voldoende betaalbare woningen beschikbaar zijn voor alle huishoudens.

Er wordt al enige tijd gediscussieerd over strengere regulering op de huurwoningmarkt. Dit heeft geleid tot meerdere wetwijzigingen op landelijk niveau die een serieuze impact hebben gehad op de betaalbaarheid van huurwoningen. Zo is in 2019 de Wet maximering huurprijsverhogingen geliberaliseerde huurovereenkomsten ingevoerd, waarmee de jaarlijkse huurprijsverhoging van vrijesectorhuurwoningen wordt gemaximeerd. Deze was gesteld op inflatie +1%, maar is inmiddels veranderd naar CAO-index +1%. Dit heeft invloed op de *business case* van investeerders en kan hun rendement onder druk zetten. Daarnaast is vanaf 1 mei 2022 de beperking van de WOZ-waarde in het woningwaarderingstelsel gekomen, waardoor veel woningen in de sociale sector blijven en onder de marktprijs worden verhuurd, vooral in grote steden. Vanaf volgend jaar geldt een nieuwe regeling waarbij de huurverhoging wordt bepaald op basis van 1% boven inflatie of 1% boven de CAO-index, afhankelijk van welke statistiek dat jaar lager uitvalt.

Gemeenten nemen zelf ook maatregelen om de huurwoningmarkt te reguleren, bijvoorbeeld door exploitatieverplichtingen toe te voegen bij de gronduitgifte. Hierdoor moet een groot deel van de nieuwbouw gedurende 10 tot 25 jaar binnen een bepaalde huurprijsbandbreedte worden geëxploiteerd. In Amsterdam is er nog een exploitatieafpraak bij de uitgifte van grond, namelijk de zogenoemde 40-40-20-regel voor een verplicht aandeel sociale en middenhuur (80%) (Gemeente Amsterdam, z.d.). Bij de meeste gemeentes komen de percentages uit op circa 35% sociale huur.

3.6.1 De nieuwe regelgeving

De vastgoedsector wordt voortdurend beïnvloed door veranderingen in wet- en regelgeving die de uitvoering en het beheer van investeringen aanzienlijk kunnen veranderen. Deze regels hebben niet alleen betrekking op fiscale aspecten, maar ook op bredere beleidsmaatregelen die de markt beïnvloeden, zoals huurprijsregulering en duurzaamheidsvereisten. Dergelijke veranderingen kunnen zowel uitdagingen als kansen bieden voor investeerders, ontwikkelaars en huurders.

Het Belastingplan 2024, zoals goedgekeurd door de Eerste Kamer, bevat verschillende ingrijpende maatregelen die aanzienlijke gevolgen hebben voor de vastgoedsector. Een van de meest prominente veranderingen betreft de fiscale beleggingsinstellingen (FBI's). Vanaf 1 januari 2025 zullen FBI's niet langer rechtstreeks mogen investeren in onroerende zaken in Nederland. Hierdoor kunnen deze instellingen niet meer profiteren van het 0%-tarief in de vennootschapsbelasting, maar worden ze onderworpen aan het reguliere vennootschapsbelastingtarief van maximaal 25,8%. Dit nieuwe beleid is bedoeld om te waarborgen dat inkomsten uit Nederlandse onroerende zaken altijd aan de Nederlandse vennootschapsbelasting worden onderworpen, ook wanneer deze inkomsten via een FBI uit het buitenland worden gegenereerd (Eerste Kamer, 2023).

Naast deze veranderingen voor FBI's zijn er ook aanpassingen in de regels voor vrijgestelde beleggingsinstellingen (VBI's). Vanaf 1 januari 2025 is de toegang tot het VBI-regime beperkt tot gereguleerde vehikels volgens de Wet op het financieel toezicht (Wft). Omdat VBI's onder het huidige regime al niet in onroerende zaken mogen beleggen, is de impact van deze wijziging voor de vastgoedsector beperkt (Eerste Kamer, 2023).

Een andere belangrijke wijziging betreft de fondsen voor gemene rekening (FGR). Vanaf 2025 veranderen de voorwaarden waaronder een FGR als fiscaal transparant wordt aangemerkt. Deze aanpassingen zijn bedoeld om de transparantieregels voor Nederlandse beleggingsfondsen in overeenstemming te brengen met internationale normen. Fondsen worden alleen als transparant beschouwd als ze voldoen aan specifieke criteria, waaronder het zijn van een beleggingsfonds volgens de Wft en de verhandelbaarheid van deelgerechtigdheden. Bij de overgang van een niet-transparant naar een transparant fonds vindt een veronderstelde vervreemding van activa en passiva plaats, wat kan resulteren in belastingheffing. Er zijn echter verschillende overgangsfaciliteiten beschikbaar om deze impact te verzachten, zoals een doorschuiffaciliteit voor fiscale claims en een tijdelijke vrijstelling van overdrachtsbelasting (Eerste Kamer, 2023).

Daarnaast worden de kwalificatieregels voor Nederlandse en buitenlandse personenvennootschappen, zoals commanditaire vennootschappen (cv's), per 1 januari 2025 gewijzigd. Het unanieme toestemmingscriterium, dat de bron is van veel hybride mismatches, wordt verlaten. Hierdoor worden cv's en vergelijkbare buitenlandse vennootschappen altijd als fiscaal transparant beschouwd, waardoor de belastingplicht verschuift naar de vennoten. Een verdere aanpassing betreft de afschrijvingsbeperking op gebouwen in de inkomstenbelasting, die nu in overeenstemming wordt gebracht met de regels voor de vennootschapsbelasting. Voor gebouwen in eigen gebruik betekent dit dat de afschrijving beperkt is tot maximaal de WOZ-waarde (Eerste Kamer, 2023).

Andere relevante maatregelen zijn onder meer de aanpassing van de samenloopvrijstelling overdrachtsbelasting bij aandelentransacties, de versoering van de bedrijfsopvolgingsregeling en de wijziging van de generieke renteaftrekbeperking (ATAD I) voor vastgoedvennootschappen. Deze veranderingen hebben allemaal aanzienlijke gevolgen voor de belastingdruk en de operationele structuren in de vastgoedsector (PwC, 2023).

Als een FBI niet meer direct in Nederlands en buitenlands vastgoed mag beleggen, heeft dat verschillende gevolgen; ten eerste kan dit betekenen dat FBI's hun beleggingsstrategie moeten aanpassen en op zoek moeten gaan naar alternatieve beleggingsmogelijkheden. Dit kan bijvoorbeeld betekenen dat ze indirect in vastgoed moeten gaan beleggen, bijvoorbeeld via beursgenoteerde vastgoedfondsen of vastgoedobligaties. Hierdoor kan de diversiteit van de beleggingsportefeuille van FBI's veranderen. Ten tweede kan het resulteren in een verandering in de vastgoedmarkt, omdat FBI's minder direct in vastgoed zullen beleggen. Het kan bijvoorbeeld leiden tot minder vraag naar vastgoed

door FBI's, waardoor vastgoedprijzen kunnen dalen. Ten derde kan het beperken van de mogelijkheid om direct in vastgoed te beleggen van invloed zijn op de fiscale positie van FBI's. FBI's profiteren van een fiscale vrijstelling voor ontvangen rente en beleggingsopbrengsten. Wanneer ze niet langer direct in vastgoed mogen beleggen, kan dit gevolgen hebben voor de omvang en samenstelling van hun beleggingsportefeuille en daarmee ook voor hun fiscale positie.

Daarnaast heeft de Eerste Kamer op 25 juni 2024 ingestemd met de Wet betaalbare huur, wat betekent dat deze wet op 1 juli 2024 in werking trad. Vanaf dat moment kunnen huurders een beroep doen op deze wet, hoewel gemeenten tot 1 januari 2025 de tijd hebben om zich voor te bereiden op de handhaving (Ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening, 2024).

De Wet betaalbare huur richt zich op het betaalbaar maken van huren voor mensen met middeninkomens. Door de wet vallen huurwoningen in het middensegment, met maximaal 186 punten volgens het Woningwaarderingstelsel (WWS), onder gereguleerde huur. De maximale huurprijs voor deze woningen wordt € 1.157,95 per maand. Deze combinatie van huurregulering en het verplicht stellen van het WWS zorgt ervoor dat de huur van meer dan 300.000 woningen gemiddeld met € 190 zal dalen, en dat 113.000 huurwoningen weer betaalbaar worden (Ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening, 2024).

Vanaf 1 juli 2024 moeten verhuurders bij nieuwe huurcontracten de maximale huurprijs respecteren. Voor bestaande huurcontracten van woningen tot en met 143 punten kunnen er ook wijzigingen zijn; als de huidige huurprijs niet overeenkomt met het puntenaantal, moet de huurprijs direct of na een jaar worden verlaagd. Dit geldt eveneens voor particuliere verhuurders, studentenkamers en andere onzelfstandige woonruimtes. Vanaf 1 januari 2025 kunnen verhuurders die zich niet aan de nieuwe regels houden een boete van de gemeente krijgen. Daarnaast moeten verhuurders vanaf die datum bij nieuwe contracten een puntentelling opnemen, zodat huurders weten wat de maximale huurprijs van hun woning is (Ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening, 2024).

Er zijn verschillende meningen over deze regulering. De Jonge beweert dat de regulering leidt tot bescherming van middeninkomens tegen hoge huurprijzen; door de regulering van de huurprijzen krijgen middeninkomens bescherming tegen hoge huurprijzen. Dit betekent dat ze niet meer geconfronteerd zullen worden met exorbitante huurprijzen die soms de pan uitrijzen in gebieden met veel vraag en weinig aanbod op de woningmarkt. Dit kan leiden tot meer betaalbare woonruimte voor deze groep. Daarnaast zou het leiden tot een beperking van de huurstijgingen; met de regulering van de huurprijzen wordt voorkomen dat verhuurders de huurprijzen onredelijk verhogen. De huurprijzen zullen in plaats daarvan beperkt worden door de vastgestelde puntenwaardering in het Woningwaarderingstelsel. Dit zal dan leiden tot een stabilisering van de huurprijzen voor middeninkomens. Als laatst zou er een mogelijke toename van zijn van woningbouwproductie, omdat de regulering van de huurprijzen ook een positieve invloed kan hebben op de woningbouwproductie. Verhuurders kunnen meer interesse hebben om te investeren in de bouw van nieuwe woningen als er een stabiel en voorspelbaar huurbedrag uitkomt (Rijksoverheid, 2024).

Diverse partijen uiten bezorgdheid over de effecten van de nieuwe regulering op de woningmarkt. Zij stellen dat de huurprijsbescherming kan leiden tot een beperking van investeringen in het middensegment. Verhuurders zouden minder geneigd zijn te investeren, omdat de potentiële huurinkomsten dalen. Coen Teulings, hoogleraar aan de Universiteit Utrecht, merkt op: "Alle regulering vergroot juist de schaarste, daarmee dus de prijsstijging en vervolgens dus ook de betaalbaarheid." (Vastgoed Belang, 2022).

Daarnaast wordt gevreesd voor een afname van de beschikbaarheid van huurwoningen. Restrictieve huurprijsbescherming kan ertoe leiden dat verhuurders hun woningen uit de verhuur halen of

verkopen, wat het aanbod van huurwoningen in het middensegment verder onder druk zet. Prof. Dr. Peter van Gool stelt: “Op de korte termijn verbetert misschien de betaalbaarheid enigszins, op de langere termijn komt de beschikbaarheid van huurwoningen in het geding.” (Vastgoed Belang, 2022).

Bovendien kan meer regulering de ruimtelijke ordeningsprocessen vertragen, wat de ontwikkeling van nieuwe woningen bemoeilijkt. Prof. Dr. Marc Francke heeft namens Ortec Finance onderzoek gedaan naar de nieuwe maatregelen en concludeert dat er een significant risico is dat de rijksoverheid het tegenovergestelde bereikt van wat zij beoogt, namelijk minder in plaats van meer huurwoningen. Ook onderzoek van CBRE wijst uit dat het investeringsklimaat hierdoor aanzienlijk kan verslechteren (Vastgoed Belang, 2022).

Tijdens een congres in december 2022 werden deze zorgen ook gedeeld met Henk Nijboer, Tweede Kamerlid en voorzitter van de wooncommissie namens de PvdA. Ondanks de bevindingen van drie hoogleraren die de maatregelen ineffectief achten, was zijn reactie: “Daar ben ik het niet mee eens.” Dit laat de kloof tussen politieke besluitvorming en de standpunten van wetenschap en marktpartijen zien en benadrukt de controversie rondom de voorgenomen maatregelen (Vastgoed Belang, 2022).

3.6.1 Regulering in Amsterdam

Regulering kan het investeringsklimaat van Amsterdamse huurwoningen voor buitenlandse institutionele partijen beïnvloeden op verschillende manieren. Zo kan het bijvoorbeeld de winstgevendheid van investeringen verminderen, wat beleggers kan ontmoedigen om in Amsterdamse huurwoningen te investeren. Aan de andere kant kan regulering ook bijdragen aan een meer stabiele en voorspelbare markt, wat weer aantrekkelijk kan zijn voor beleggers die op zoek zijn naar een stabiele bron van inkomsten op de lange termijn.

De gemeente Amsterdam heeft de afgelopen jaren verschillende huisvestingsverordeningen ingevoerd waarmee getracht werd om de woningmarkt te reguleren en te beschermen. Deze verordeningen zijn uiteenlopend en daar waar ze gericht zijn op het oplossen van problemen hebben ze ook nieuwe problemen veroorzaakt. De huisvestingsverordening van 2020 is hier een van. Deze verordening is ingevoerd om de woonruimteverdeling te reguleren en om huurprijzen te begrenzen. In deze verordening zijn regels opgenomen voor verhuurders om een vergunning aan te vragen voor het verhuren van woningen, en er zijn ook regels voor woningdelen en vakantieverblijf. Voor deze verordening was het mogelijk om appartementen om te bouwen naar ruimtes met zoveel mogelijk kamers die vervolgens werden verhuurd, voornamelijk aan studenten, die daarvoor een exorbitant hoge huurprijs betaalden en die ook voor de nodige overlast zorgden. Met de nieuwe regels werd woningdelen extreem ingeperkt, met als gevolg een hogere druk op de huurwoningmarkt. Dit heeft vervolgens geleid tot hogere huurprijzen. Zoals al eerder beschreven is dit in principe aantrekkelijk voor beleggers.

Om de doorstroming uit de sociale huursector te bevorderen en nieuwe huurders met een middeninkomen te huisvesten, heeft Amsterdam een beleid ontwikkeld voor middeldure huurwoningen. Dit beleid streeft ernaar om betaalbare woningen te realiseren voor huishoudens die een sociale huurwoning achterlaten. Aanvankelijk was de voorwaarde dat deze woningen toegewezen zouden worden aan huishoudens met een inkomen tot 1,5 keer het modale inkomen. Deze inkomensgrens is echter geschrapt, waardoor alle doorstromers in aanmerking komen. In 2020 werd dit beleid geëvalueerd, wat leidde tot herijkte voorwaarden voor middeldure huurwoningen die voor 25 jaar worden verhuurd en tot de vaststelling van regels voor eeuwigdurende middeldure huurwoningen (Gemeente Amsterdam, z.d.-a).

Daarnaast heeft gemeente Amsterdam woningen aangemerkt als sociale koopwoningen. Deze woningen zijn bedoeld voor huishoudens met een middeninkomen en hebben een maximale verkoopprijs die jaarlijks wordt vastgesteld op basis van inkomensontwikkeling en leencapaciteit. In 2022 is deze prijs vastgesteld op € 324.000,-, inclusief de afkoopsom voor erfpacht. Alternatief kan er ook een jaarlijkse erfpachtcanon worden betaald (Gemeente Amsterdam, z.d.-a).

Sinds 2017 geldt in Amsterdam de 40-40-20-regel voor nieuwbouwprojecten. Deze regel, onderdeel van het collegeakkoord, vereist dat 40% van de nieuwe woningen uit sociale huur bestaat, 40% uit middeldure huur en 20% uit vrijesectorwoningen. Er zijn echter uitzonderingen mogelijk bij particuliere transformaties van bestaand vastgoed (Gemeente Amsterdam, z.d.).

Om te voorkomen dat nieuwbouw koopwoningen tegen hoge prijzen worden verhuurd, heeft Amsterdam een verhuurverbod (zelfbewoningsplicht) ingevoerd. Dit verbod geldt voor nieuwe of getransformeerde koopwoningen, die alleen door de eigenaar zelf mogen worden bewoond. Daarnaast is er sinds 1 april 2022 een opkoopbescherming voor bestaande koopwoningen, die het opkopen en verhuren van woningen door beleggers beperkt (Gemeente Amsterdam, z.d.-a).

De gemeente werkt samen met corporaties (verenigd in de AFWC) en huurderskoepels (verenigd in de FAH) in een kader van samenwerkingsafspraken om volkshuisvesting te verbeteren. Om de bouw van betaalbare woningen verder te stimuleren, heeft het stadsbestuur tijdelijke financiële regelingen ingevoerd. Deze regelingen richten zich op het versnellen van transformaties naar woningen en het stimuleren van betaalbaarheid, duurzaamheid en ruimtelijke kwaliteit bij inschrijvingen op tenders (Gemeente Amsterdam, z.d.-a).

3.7 Onderzoeken naar woningmarkt en investeringen beleggers

Onderzoek naar de woningmarkt toont aan dat de opkomst van beleggers, met name internationale investeerders, een aanzienlijke impact heeft op stedelijke woningmarkten. Verschillende studies hebben aangetoond dat deze vorm van investeringen niet alleen economische voordelen biedt, zoals een toename van de huurwoningvoorraad en het stimuleren van de bouwsector, maar ook aanzienlijke negatieve gevolgen kan hebben, zoals eerder benoemd. De onderstaande onderzoeken worden beschreven en er wordt toegelicht hoe deze zich verhouden tot deze scriptie.

Zo hebben Tersteeg et al. (2015) het stedelijk diversiteitsbeleid onderzocht in Nederland, met een specifieke focus op Amsterdam. De auteurs analyseerden de manier waarop de stad probeert diversiteit te bevorderen en segregatie tegen te gaan door middel van beleidsmaatregelen. Amsterdam is gaan focussen op herstructureringsprojecten die gericht zijn op het veranderen van de samenstelling van de bevolking door een mix van huur- en koopwoningen te creëren. Dit beleid is ontworpen om segregatie te verminderen door mensen met verschillende achtergronden en inkomensniveaus in dezelfde wijken te laten wonen. Hoewel de intenties positief waren, kan herstructurering leiden tot gentrificatie, waarbij oorspronkelijke bewoners worden verdrongen door hogere-inkomensgroepen. De lokale overheid speelt een belangrijke rol in de regulering en het sturen van vastgoedmarkten, vooral gezien de toenemende invloed van (buitenlandse) investeerders op de woningmarkt. In het onderzoek wordt benadrukt hoe Amsterdam een balans probeert te vinden tussen economische ontwikkeling en het waarborgen van de betaalbaarheid en inclusiviteit van woningen. Beleidsmaatregelen zoals huurregulering en beperkingen op vastgoedontwikkelingen door beleggers zijn voorbeelden van hoe de stad probeert om deze uitdagingen aan te pakken. Het onderzoek concludeert dat het stedelijke diversiteitsbeleid in Amsterdam enigszins effectief is geweest, maar dat er in 2015 nog vele uitdagingen waren (Tersteeg et al., 2015).

Aalbers en Haila (2018) beschrijven in het boek 'The Financialization of Housing: A Political Economy Approach' hoe woningmarkten wereldwijd worden beïnvloed door de financiële sector, met een nadruk op de rol van internationale beleggers. Hij bespreekt hoe kapitaalstromen, vooral internationale, bijdragen aan de prijsstijgingen op de woningmarkt. Volgens hem worden huizen steeds meer gezien als financiële activa in plaats van primaire woonruimte. Dit proces wordt aangedreven door zowel particuliere als institutionele beleggers die woningen kopen als investeringsobjecten, met als doel kapitaalgroei en rendement op de lange termijn. Aalbers en Haila (2018) betogen dat de financialisering van huisvesting een fundamentele transformatie heeft teweeggebracht, niet alleen in de manier waarop woningen worden gekocht en verkocht, maar ook in hoe steden zich ontwikkelen en hoe ongelijkheid toeneemt. Dit werk roept beleidsmakers op om beter in te grijpen in deze processen om ervoor te zorgen dat woningmarkten dienen als een bron van huisvesting voor iedereen, in plaats van als financiële activa voor een selecte groep beleggers .

In hun artikel 'Investors as Owners' onderzoeken Hulse en Reynolds (2018) de effecten van woninginvesteringen door beleggers op de betaalbaarheid van woningen op de lange termijn. Hierbij concluderen zij dat, terwijl beleggers een belangrijke rol spelen in het vergroten van de woningvoorraad, hun focus op winstmaximalisatie negatieve gevolgen heeft voor de betaalbaarheid van woningen op de lange termijn. Ze pleiten voor beleidsinterventies die zowel investeringen in woningen stimuleren als huurders beschermen tegen onbetaalbare huurprijzen (Hulse & Reynolds, 2018).

Uit diverse studies blijkt dat huurregulering, hoewel vaak ingevoerd met de intentie om huurders te beschermen, aanzienlijke negatieve gevolgen kan hebben voor de woningmarkt. Een uitgebreide analyse door het Institute of Economic Affairs toont aan dat van de 42 onderzochte studies naar de effecten van huurregulering, er 37 negatieve effecten rapporteerden op de gereguleerde huren. Verder bleek uit 9 van de 10 onderzoeken naar het effect op het woningaanbod dat huurregulering leidde tot een afname van nieuwbouw en onderhoudsinvesteringen, wat resulteerde in een verminderd aanbod en een verslechtering van de woningkwaliteit. Deze bevindingen laten zien dat strengere regelgeving, zoals huurplafonds, het aanbod van woningen kan beperken, wat op de lange termijn de toegankelijkheid en betaalbaarheid van woningen verder kan ondermijnen (Kholodilin, 2024).

Daarnaast hebben van Hsieh en Moretti (2015) onderzocht hoe steden bijdragen aan zowel lokale als nationale economische groei. Ze stellen dat steden een cruciale rol spelen in het stimuleren van innovatie en productiviteit. Het belangrijkste argument van de auteurs is dat beperkingen op de woningbouw in economisch dynamische steden zoals New York, San Francisco en San Jose aanzienlijke negatieve gevolgen hebben voor de nationale economische groei. Het artikel richt zich op hoe restrictieve bestemmingsplannen en reguleringen de bouw van nieuwe woningen in grote steden beperken. Deze beperkingen leiden tot hogere huizenprijzen, wat op zijn beurt de toestroom van werknemers naar deze economisch belangrijke gebieden beperkt. Dit belemmert niet alleen de groei van deze steden, maar ook de nationale groei. Hsieh en Moretti (2015) betogen dat het versoepelen van bouwreguleringen in productieve steden een effectieve manier zou kunnen zijn om zowel lokale als nationale economische groei te stimuleren en ongelijkheid te verminderen. Dit zou meer mensen in staat stellen om naar economische hotspots te verhuizen, wat uiteindelijk de productiviteit en het inkomen op nationaal niveau zou verhogen.

In Amsterdam hebben verschillende ontwikkelingen geleid tot beleidsinterventies, zoals het beperken van het aantal woningen dat door beleggers kan worden opgekocht en het invoeren van regels omtrent huurprijsregulering. Onderzoek wijst echter uit dat dergelijke maatregelen gemengde resultaten kunnen hebben (Gemeente Amsterdam, 2024). Enerzijds kunnen ze de druk op de woningmarkt

verlichten door buitenlandse investeerders af te schrikken, maar anderzijds kunnen ze ook leiden tot een afname van investeringen in de huurwoningmarkt, wat gevolgen kan hebben voor de beschikbaarheid van huurwoningen. Alle bovenstaande onderzoeken zijn direct relevant voor deze scriptie, aangezien ze inzicht bieden in de gevolgen van internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse woningmarkt. Dit onderzoek bouwt hierop voort door specifiek te onderzoeken hoe nationaal en regionaal beleid de investeringsbereidheid van buitenlandse partijen beïnvloedt. Dit is van belang omdat de maatregelen die de Nederlandse overheid en de gemeente Amsterdam hebben genomen, zoals beperkingen op buitenlandse investeringen, de dynamiek van de markt hebben veranderd. Het begrijpen van deze effecten is essentieel om het huidige beleid te evalueren en te bepalen hoe de positieve aspecten van buitenlandse investeringen behouden kunnen worden, terwijl de negatieve effecten, zoals schaarste en onbetaalbaarheid, zoveel mogelijk worden beperkt.

3.8 Deelconclusie

De analyse van de Amsterdamse woningmarkt laat een complexe wisselwerking zien tussen regelgeving, investeringsklimaat en ruimtelijke ontwikkeling. Formele wet- en regelgeving zijn cruciaal om de woningmarkt te sturen, maar recente beleidswijzigingen, zoals huurregulering en fiscale maatregelen, hebben voor onzekerheid onder beleggers gezorgd, wat de investeringsbereidheid heeft verminderd. Dit heeft vooral in het middenhuursegment geleid tot minder investeringen, wat bijdraagt aan het woningtekort. Daarnaast bemoeilijken geavanceerde juridische structuren van grote beleggers het toezicht en de verdeling van voordelen. Ruimtelijk gezien hebben beleggers bijgedragen aan gentrificatie, wat sociale gevolgen heeft, zoals toenemende ongelijkheid en afnemende cohesie.

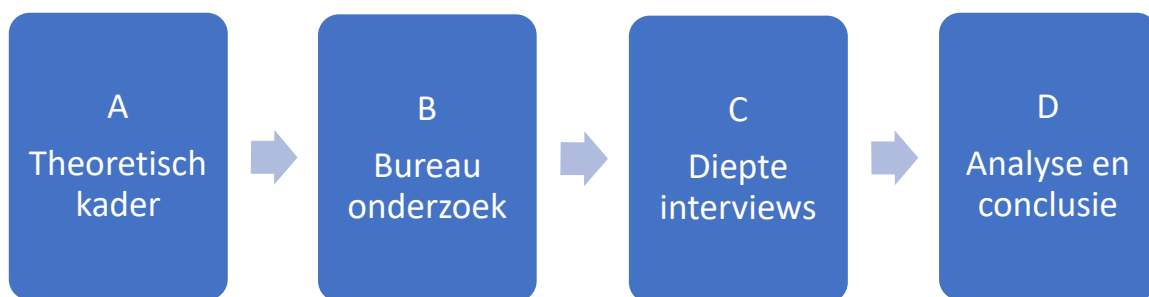
Hoewel internationale beleggers en kapitaalstromen aanzienlijke economische voordelen kunnen bieden voor stedelijke woningmarkten, zoals een verhoogde woningvoorraad en stimulering van de bouwsector, kunnen ze ook negatieve gevolgen met zich meebrengen, zoals gentrificatie, stijgende woningprijzen en verminderde betaalbaarheid. De besproken onderzoeken benadrukken de noodzaak van zorgvuldig beleid dat zowel de positieve effecten van deze investeringen benut als de negatieve impact beperkt, vooral in een stad als Amsterdam, waar de balans tussen economische groei en sociale rechtvaardigheid cruciaal is.

4 Methodologie

Dit hoofdstuk beschrijft de methodiek die is toegepast voor het praktijkonderzoek. In het praktijkonderzoek is de informatie die verkregen werd uit de voorgaande hoofdstukken voorgelegd aan experts die zich hiermee in de praktijk dagelijks bezighouden. Allereerst wordt de gekozen onderzoeksmethodologie uiteengezet, gevolgd door een uitleg van de resultaten verkregen uit het praktijkonderzoek.

4.1 Methodiek

Het onderzoek is gebaseerd op een kwalitatieve benadering, aangezien er geen beschikbare datasets zijn met betrekking tot middenhuurtransacties in Amsterdam. Bovendien is er tot nu toe geen onderzoek verricht naar de gevolgen van aanvullende regulering van de vrijesectorhuurmarkt in Amsterdam voor buitenlandse institutionele beleggers en hun investeringsgezindheid. Het praktijkonderzoek richt zich op de impact van een dergelijke aanvullende regulering van investeringen in zowel de bestaande woningvoorraad als op nieuwbouwprojecten.



Figuur 10: Onderzoeksmodel

Het vastgoedonderzoek maakt gebruik van kwalitatieve methoden en heeft een verkennend en exploratief karakter. Het doel van dit onderzoek is om een dieper inzicht te verkrijgen in de gevolgen van nationale en regionale regulering van de huurwoningmarkt in Amsterdam, met een specifieke focus op het middensegment huurwoningen, en om te onderzoeken in hoeverre deze reguleringen de investeringsbereidheid van betrokken actoren beïnvloeden. De bevindingen uit eerder uitgevoerd literatuuronderzoek worden voorgelegd aan experts, waarbij de praktijkervaring van deze specialisten wordt benut.

De interviews worden semigestructureerd uitgevoerd om zowel richting te geven aan het gesprek als ruimte te bieden voor diepgaande en onverwachte inzichten. De respondenten bestaan uit een zorgvuldig geselecteerde groep van experts, waaronder vastgoedanalisten, beleidsmakers, academici en vertegenwoordigers van investeringsmaatschappijen. Door gebruik te maken van hun praktijkervaring en specialistische kennis, kunnen de theoretische bevindingen worden gecontextualiseerd en gevalideerd.

Tijdens de interviews wordt specifiek ingegaan op de effecten van nationale en regionale reguleringen op de middenhuurmarkt en de investeringsbereidheid van buitenlandse actoren. De experts worden gevraagd naar hun ervaringen en observaties met betrekking tot de invloed van beleidsmaatregelen op investeringsstrategieën en de bredere marktontwikkelingen. Daarnaast wordt onderzocht hoe trends zoals diversificatie en portefeuilletheorie in de praktijk worden toegepast door buitenlandse investeerders.

De verzamelde data uit de interviews worden vervolgens geanalyseerd om patronen en thema's te identificeren die de theoretische inzichten ondersteunen of nuanceren. Deze analyse stelt ons in staat om de praktische implicaties van de reguleringen en investeringen beter te begrijpen en biedt een holistisch beeld van de dynamiek in de Amsterdamse en Nederlandse woningmarkt. Door deze aanpak wordt niet alleen de theorie getoetst aan de realiteit, maar worden ook waardevolle praktijkgerichte aanbevelingen gegenereerd voor beleidsmakers en investeerders.

De kwalificeerbaarheid van data bij dit type onderzoek is van belang, denk hierbij aan meer beschrijvende en verbale vormen van datagegevens die vergaard worden via documentanalyses of diepte-interviews. Met betrekking tot dit onderzoek wordt meer ingegaan op de diepte van het fenomeen, waarbij het fenomeen de impact van internationale kapitaalstromen is en zodoende dus ook het onderzoeksobject. Met deze insteek kan er informatie worden vergaard om vervolgens een gefundeerde uitspraak mee te creëren. Er wordt gewenst om gedetailleerde data te vergaren over de externe effecten die buitenlandse investeringen in de Amsterdamse woningmarkt met zich meebrengen.

4.2 Interviewvragen

De interviewvragen in dit onderzoek zijn zorgvuldig afgeleid van de inzichten en theoretische concepten gepresenteerd in hoofdstukken 2 en 3. Deze hoofdstukken bieden een diepgaand overzicht van de theorieën achter buitenlandse investeringen in de vastgoedmarkt, de dynamiek van vraag en aanbod en de impact van nationale en regionale reguleringen, specifiek gericht op de Amsterdamse woningmarkt.

Hoofdstuk 2 introduceert theoretische concepten zoals de neoklassieke theorie van vraag en aanbod, de efficiënte markthypothese en het vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Deze concepten helpen om de complexe dynamiek van de woningmarkt te begrijpen en de effecten van verschillende factoren op de markt te analyseren, waaronder overheidsinterventies. Het hoofdstuk bespreekt ook de specifieke kenmerken van de Nederlandse en Amsterdamse woningmarkten, zoals de woningvoorraad, de prognoses van huishoudensgroei en de huidige woningtekorten.

Hoofdstuk 3 richt zich op de institutionele benadering en de concurrentiepositie van Nederland, evenals de beweegredenen van buitenlandse investeerders om te investeren in de Amsterdamse woningmarkt. Dit hoofdstuk analyseert ook de impact van verschillende reguleringen op het investeringsklimaat en de reactie van investeerders op veranderingen in het beleid. Het bespreekt zowel formele instituties zoals wet- en regelgeving als informele instituties, zoals culturele normen en gewoonten die het gedrag op de woningmarkt beïnvloeden.

De interviewvragen zijn ontwikkeld om de theoretische bevindingen te valideren en uit te breiden door middel van praktijkervaringen en inzichten van experts (zie Bijlage 1). De vragen richten zich op belangrijke thema's zoals:

1. **Het huidige tekort aan huurwoningen:** Deze vraag is afgeleid van de bespreking in hoofdstuk 2 over de vraag-en-aanbod-dynamiek en het woningtekort in Amsterdam.
2. **Noodzaak en verantwoordelijkheid voor middenhuurwoningen:** De tweede vraag is gebaseerd op de analyse van de vraag naar middenhuur in hoofdstuk 2.2 en de beleidsimplicaties in hoofdstuk 3.
3. **Rol van internationale investeerders:** Deze vraag komt voort uit de bespreking in hoofdstuk 3.1 van de beweegredenen en strategieën van buitenlandse beleggers.

4. **Effectiviteit van marktreguleringen:** Deze vraag is afgeleid van hoofdstuk 3.6, waar de impact van verschillende reguleringsmaatregelen op het investeringsklimaat en de markt wordt besproken.
5. **Impact van specifieke beleidsmaatregelen zoals de wet middelhuur:** De vijfde vraag is gebaseerd op hoofdstuk 3.6.1, dat de recente en aangekondigde reguleringen en hun verwachte effecten bespreekt.
6. **Betrokkenheid van marktpartijen bij beleidsvorming:** Deze vraag komt voort uit de analyse in hoofdstuk 3.3.3 over de interactie tussen beleidsmakers en marktpartijen.
7. **Verschillen tussen institutionele en particuliere internationale beleggers:** Deze laatste vraag is gebaseerd op de bespreking in hoofdstuk 3.4.1 en 3.3.1 van de verschillende soorten beleggers en hun impact op de woningmarkt.

Door deze thematische aanpak, waarbij theoretische concepten direct worden gekoppeld aan praktijkgerichte vragen, wordt een sterk methodologisch kader gecreëerd. Deze aanpak maakt het mogelijk om zowel kwantitatieve als kwalitatieve gegevens te verzamelen, wat helpt om de theoretische inzichten te bevestigen en te verdiepen.

In de analysefase van dit onderzoek zijn de transcripten van de interviews per thema gecodeerd, waarbij relevante tekstfragmenten zijn toegewezen aan specifieke thema's. Deze gecodeerde fragmenten zijn vervolgens samengevoegd per thema om een systematische analyse mogelijk te maken. Door deze thematische bundeling konden de gegevens per deelvraag geanalyseerd worden, wat leidde tot een diepere en meer gefocuste interpretatie van de bevindingen. De thema's per deelvraag zijn weergegeven in Bijlage 2.

5 Interviews

Dit hoofdstuk beschrijft de resultaten uit de interviews die zijn afgenomen onder verscheidene internationale partijen die actief zijn op de Nederlandse en voornamelijk Amsterdamse huurwoningmarkt. Om een duidelijk overzicht te creëren zijn de verschillende vragen gecategoriseerd in drie secties, namelijk: investeringen, regulering en toekomstperspectief.

5.1 Geïnterviewden

Er zijn in totaal zes interviews afgenomen bij experts, ieder vanuit verschillende partijen en met verschillende expertises. De geïnterviewden zijn onderstaand weergegeven.

- **Interview 1: Kick van der Wel**

Functie en organisatie: Kick van der Wel is Executive Director in het investeringsteam van Tristan Capital Partners en onder andere verantwoordelijk voor investeringen in Nederland. Sinds zijn aantreden in 2012 is hij betrokken geweest bij een reeks van acquisities in heel Europa, waarbij hij heeft bijgedragen aan alle stadia. Hij is nu hoofdverantwoordelijke voor investeringen in Nederland. Tristan investeert in en beheert logistieke hallen, kantoren, winkels en woningen. Qua woningen beschikt Tristan nu in Nederland over 1000 objecten, waarvan 300 in Amsterdam zijn gesitueerd. Deze zijn allemaal aangekocht in de periode 2017-2020.

- **Interview 2: Casper Venooij**

Functie en organisatie: Casper Venooij is partner en hoofd van het assetmanagementteam bij Orange Capital Partners (OCP). OCP is een vooraanstaande Europese vastgoedinvesterings- en assetmanagementfirma, gevestigd in Amsterdam en met kantoren in Dublin, Kopenhagen en Helsinki. Sinds de oprichting in 2014 heeft deze firma snel vertrouwen gewonnen als een vooraanstaande joint venture-partner voor staatsinvesteringsfondsen, internationale pensioenfondsen, investeringsbanken en familiebedrijven. Momenteel beheert OCP een divers vastgoedportefeuille ter waarde van ongeveer € 5 miljard, met een aanzienlijk deel van het kapitaal geïnvesteerd via haar internationale woningbedrijf, LIV.

- **Interview 3: Jelle Tinke**

Functie en organisatie: Jelle Tinke is manager van het Residential Asset- and Investment-team van het bedrijf Haavens. Haavens is een professionele vastgoedmanager, verantwoordelijk voor het beheer van een portefeuille van circa 1800 huurwoningen in het hart van Amsterdam, Rotterdam en Utrecht. Blackstone is de investeerder van Haavens.

- **Interview 4: René Tim**

Functie en organisatie: René Tim is bij Vesteda verantwoordelijk voor toekomstige acquisities van nieuwbouwcomplexen, disposities en de herontwikkeling van bestaande wooncomplexen. Tim heeft de afgelopen zes jaar gewerkt als acquisitie- en developmentmanager bij Vesteda en neemt nu de eindverantwoordelijkheid op zich voor de herontwikkeling en de aan- en verkoop van residentieel vastgoed.

- **Interview 5: Toon van Dorst**

Functie en organisatie: Toon van Dorst is projectontwikkelaar en transactiemanager bij vastgoedontwikkelaar Boelens de Gruyter. Voorafgaand aan deze functie heeft Van Dorst vijf jaar ervaring opgedaan als projectontwikkelaar bij Peak Development. Hij houdt zich bezig met de

ontwikkeling van woningcomplexen en kantoorgebouwen en de verkoop ervan aan buitenlandse institutionele partijen. Boelens de Gruyter heeft zelf geen woningen in beheer.

- **Interview 6: Jordy de Jong**

Functie en organisatie: Jordy de Jong is partner bij Rubens Capital Partners, waar hij verantwoordelijk is voor het initiëren van acquisities en het begeleiden van aan- en verkooptransacties. Capital Partners, gevestigd in Amsterdam, is een internationale asset- en investmentmanager met € 3,5 miljard assets in zowel Nederland als de VS.

5.2 Investerings

5.2.1 Algemene investeringstrends (2014-2020)

Uit de interviews bleek dat alle betrokken partijen in de periode 2014-2020 aanzienlijke investeringen hadden gedaan in huurwoningen in Nederland, met een speciale focus op Amsterdam. Dit investeringsgedrag werd voornamelijk gedreven door de perceptie van vastgoedbeleggingen als stabiele en zekere investeringen, vooral in vergelijking met de meer volatiele aandelenmarkten. Vastgoed bood doorgaans stabiele en voorspelbare rendementen, wat aantrekkelijk was voor investeerders.

Deze investeringsgolf werd verder gestimuleerd door het destijds gunstige investeringsklimaat in Nederland. Het land bood een goed gereguleerd vastgoedklimaat dat zowel juridisch als financieel vertrouwen gaf aan investeerders. De aanwezigheid van duidelijke regels en voorschriften bood bescherming aan huurders en verhuurders, waardoor de risico's van vastgoedbeleggingen werden geminimaliseerd. Dit omvatte strenge huurreguleringen en een robuust juridisch kader voor eigendomsrechten, wat cruciaal was voor het waarborgen van de belangen van alle betrokken partijen.

Jelle Tinke en Toon van Dorst vertelden beide hoe internationale investeerders, ondanks hun aanvankelijke interesse in de Nederlandse markt, steeds meer aarzelden om zich te blijven inzetten. Tinke merkte op dat buitenlandse fondsen zoals pensioenfondsen uit de VS aanvankelijk werden aangetrokken door de stabiliteit en de groeikansen van de Nederlandse markt. Dit werd ondersteund door een strategie die gericht was op het investeren in stedelijke gebieden zoals Amsterdam, waar de economische motor van Nederland draaide. De focus lag op langetermijnrendementen en het benutten van de structurele vraag naar huurwoningen in economisch sterke regio's: "Directe rendement is minder van belang, maar uiteindelijk, op lange termijn, wil je gewoon stevige rendementen."

5.2.1 Investeringsstrategieën en beleidswijzigingen

Toon van Dorst voegde hieraan toe dat de aantrekkingskracht van de Nederlandse markt voor buitenlandse investeerders aanzienlijk is afgenomen in de afgelopen jaren. Hij benadrukte dat de stapeling van overheidsmaatregelen, zoals de invoering van het middenhuurbeleid en de stijgende rentes, had geleid tot een vermindering van het investeringsrendement in de vastgoedsector. Dit was vooral van belang omdat internationale investeerders vaak vergelijkingen maakten met andere markten die op dat moment aantrekkelijkere rendementen boden. Van Dorst beschreef hoe buitenlandse investeerders, die ooit de Nederlandse markt domineerden, nu steeds minder actief waren: "De buitenlandse partijen die zijn in Nederland vrij weinig meer actief, terwijl die twee jaar geleden wel duidelijk aanwezig waren."

Wat hierbij opviel, was de nadruk die internationale investeerders legden op voorspelbaarheid en zekerheid. Zowel Tinke als Van Dorst wezen erop dat de onvoorspelbaarheid van het Nederlandse

beleid een belangrijke reden was voor de terughoudendheid van buitenlandse fondsen. Deze fondsen hadden een lage risicotolerantie en zochten markten die niet alleen stabiele rendementen boden, maar ook consistent beleid voerden. De invoering van de 'Hugo-punten' en de verhoging van de overdrachtsbelasting hadden direct bijgedragen aan het terugtrekken van deze partijen uit de markt.

René Tim van Vesteda bood een contrasterend perspectief dat liet zien hoe nationale partijen reageerden op dezelfde uitdagingen. Hoewel Vesteda ook te maken had met de beperkingen die door de overheid waren opgelegd, toonde Tim een grotere bereidheid om te blijven investeren, zij het met aangepaste verwachtingen. Hij merkte op dat Vesteda minder woningen kocht dan voorheen, maar nog steeds actief was in het verduurzamen en beheren van hun bestaande portefeuille: "We hadden best wel een grote investeringscapaciteit... maar nu doen we bijvoorbeeld nog 200-300 woningen per jaar."

Deze houding kan deels worden verklaard door de langere termijn waarin nationale partijen zoals Vesteda opereerden. Waar internationale investeerders vaak werkten met kortere termijnbusinessplannen en daardoor sneller reageerden op negatieve beleidswijzigingen, hadden nationale partijen een diepere verankering in de markt en waren ze beter in staat om hun strategieën aan te passen. Dit kon worden gezien als een vorm van marktresistentie, waarbij nationale spelers een grotere mate van flexibiliteit toonden in hun operationele benadering.

De Amsterdamse woningmarkt staat centraal in de investeringsstrategieën van zowel nationale als internationale partijen, maar de reactie op overheidsreguleringen verschilde aanzienlijk. Jelle Tinke legde uit dat zijn organisatie, die sterk leunde op internationaal kapitaal, aanvankelijk aanzienlijke investeringen deed in Amsterdam. De focus lag op het verwerven van woningen die konden worden verduurzaamd en opnieuw konden worden verhuurd in het vrijesectorsegment. Amsterdam werd gezien als een aantrekkelijke markt vanwege de sterke economische fundamenten en de hoge vraag naar woningen: "Amsterdam is de banenmotor van Nederland."

Echter, na 2020 leidden veranderingen in de regelgeving, zoals de aanpassing van de WWS-punten en de verhoogde overdrachtsbelasting, tot een drastische verschuiving in deze strategie. Tinke beschreef hoe zijn organisatie na deze wijzigingen geen nieuwe woningen meer had aangekocht en zich in plaats daarvan had gericht op het onderhouden van bestaande activa. Dit was een belangrijke verschuiving die aangaf dat internationale investeerders hun risicobereidheid sterk hadden verlaagd in reactie op onzekerheden in de markt.

Jordy de Jong voegde een belangrijk aspect toe door te wijzen op de specifieke uitdagingen op de Amsterdamse woningmarkt. Hij beschreef hoe zijn organisatie, die zich richtte op zowel binnenstedelijke appartementen als op gezinswoningen, na de invoering van nieuwe regels zoals de verhoogde WWS-punten vrijwel geen binnenstedelijke woningen meer had aangekocht. De focus was verschoven naar gezinswoningen in de regio, vaak met een uitpondstrategie, omdat deze minder werden beïnvloed door de strenge huurreguleringen in Amsterdam. Dit toonde aan dat zelfs op de nationale markt verschillende strategieën werden gevolgd om de impact van overheidsmaatregelen te minimaliseren.

René Tim besprak daarnaast de specifieke problemen die Vesteda ondervond bij het investeren in Amsterdam, met name de hoge grondprijzen en de beperkingen van het middenhuurbeleid. Deze factoren maakten het moeilijk om nieuwe projecten rendabel te ontwikkelen, wat leidde tot een verschuiving van nieuwbouw naar het beheren van bestaande eigendommen. Dit liet zien dat zelfs nationale partijen met een langetermijnfocus moeite hadden om in Amsterdam winstgevend te blijven opereren onder de huidige marktomstandigheden: "Het is nog best wel lastig om nieuwe woningen op dit moment in Amsterdam te kopen."

De overeenkomsten tussen de reacties van de verschillende investeerders waren duidelijk. Alle partijen, zowel nationaal als internationaal, erkenden de negatieve impact van de recente overheidsmaatregelen op hun investeringsstrategieën. Er was een algemene trend naar terughoudendheid en heroverweging van investeringen, vooral op de Amsterdamse woningmarkt. Tinke en Tim als De Jong benadrukten alle drie dat de focus was verschoven van actieve aankoop naar het beheren en optimaliseren van bestaande portefeuilles.

Het belangrijkste verschil tussen nationale en internationale investeerders lijkt te liggen in hun reactie op risico's en onzekerheden. Internationale partijen zoals beschreven door Tinke en Van Dorst trokken zich sneller terug wanneer de marktomstandigheden verslechterden, terwijl nationale partijen zoals Vesteda een grotere bereidheid toonden om zich aan te passen en door te zetten, ondanks de uitdagingen. Dit verschil kon worden gezien als een reflectie van de verschillende strategische doelen en tijdshorizonten waarmee deze groepen werkten.

5.3 Reguleringen

5.3.1 Nationale reguleringen en hun impact

Uit de interviews kwam naar voren dat de nationale reguleringen de Nederlandse woningmarkt fundamenteel hadden veranderd, en niet per se ten goede. Jelle Tinke benadrukte dat de voortdurende wijzigingen in het landelijke beleid een klimaat van onzekerheid creëren, wat gezorgd heeft voor het terugschroeven van investeringen. Hij gaf aan dat investeerders die op zoek waren naar stabiele, langetermijnrendementen, zoals bij nieuwbouwprojecten, steeds meer worden geconfronteerd met een onvoorspelbare regelgeving. Dit leidt ertoe dat ze zich terughoudender opstelden, wat uiteindelijk de stabiliteit en aantrekkelijkheid van de markt als geheel ondermijnde.

Tinke's maakte de opmerking dat "elke nieuwe regel een stap terug betekent voor de huurmarkt", welke betrekking had op de cumulatieve effecten van beleidshervormingen sinds 2013. Deze constante beleidswijzigingen, zoals de verhoging van de huurpunten, hebben volgens hem geleid tot een ongunstig investeringsklimaat, waarin beleggers minder geneigd waren om te investeren in Nederlandse huurwoningen. Dit werd verder verergerd door de perceptie dat er geen consistent, voorspelbaar kader was voor langetermijnbeleggingen, wat de risicobereidheid van beleggers drastisch verminderde.

Kick van der Wel gaf, in lijn met Tinke, aan dat de Nederlandse woningmarkt, die ooit als een veilige haven voor investeerders werd beschouwd, nu werd gezien als een risicovolle markt. Hij gaf aan dat de recente wijzigingen, met name de verhoging van de huurpunten en de introductie van strengere reguleringen, hadden bijgedragen aan een afname van internationale investeringen. Van der Wiel voorziet dat deze ontwikkeling een vicieuze cirkel zal creëren, waarbij het gebrek aan investeringen zou leiden tot een verdere verslechtering van de marktomstandigheden, zoals stijgende prijzen en een almaar olopend tekort aan huurwoningen.

René Tim van Vesteda gaf daarnaast aan dat de onvoorspelbaarheid van het beleid een aanzienlijke uitdaging vormde voor langetermijnbeleggers zoals Vesteda. Hoewel hij erkende dat sommige reguleringen, zoals die gericht op huurdersbescherming, in lijn waren met de investeringsstrategieën van pensioenfondsen en verzekeraars, benadrukte hij dat de voortdurende veranderingen het voor bedrijven zoals Vesteda moeilijk maken om consistente en betrouwbare strategieën te ontwikkelen. Dit komt vooral doordat nationale beleggers vaak werken met langetermijnplannen die een hoge mate van voorspelbaarheid vereisen. Tim stelde dat de voortdurende veranderingen in regelgeving hen dwongen om hun investeringsplannen voortdurend aan te passen, wat hun vermogen om op lange termijn waarde te creëren, ondermijnde.

5.3.1 Regionale reguleringen in Amsterdam

De situatie waarin de Amsterdamse woningmarkt verkeert, werd in de interviews aangehaald als een voorbeeld van de manier waarop regionale reguleringen de woningmarkt verder compliceren. Toon van Dorst wees op de bijzonder problematische situatie in Amsterdam, waar het erfpachtsysteem en de lokale huurreguleringen de financiële haalbaarheid van nieuwe projecten ernstig onder druk zetten. Van Dorst benadrukte dat deze factoren ervoor zorgen dat veel potentiële projecten niet van de grond komen, ondanks de grote vraag naar woningen in de stad. Hij stelde dat de regelgeving in Amsterdam een barrière vormt voor nieuwe woningbouw, wat resulteert in een daling van het aantal nieuw opgeleverde woningen en een toename van de prijzen van het bestaande aanbod.

Jordy de Jong gaf aan dat de strenge huurreguleringen in Amsterdam ertoe leiden dat zijn organisatie steeds meer woningen uitpandt die aanvankelijk voor verhuur waren bedoeld. Dit is een directe reactie op de ongunstige reguleringen die het moeilijk maken om in de verhuurmarkt winstgevend te blijven. De Jong voorspelde dat dit zal resulteren in een nog verdere krimp van het aanbod in de vrijesectorhuurmarkt in Amsterdam, terwijl de huurprijzen voor het overgebleven aanbod sterk stijgen. Hij merkte op dat, hoewel de reguleringen bedoeld waren om de huurmarkt toegankelijker te maken, ze in werkelijkheid leiden tot een verkleining van het aanbod en een verschuiving naar de koopmarkt, wat de oorspronkelijke doelen van de regulering ondermijnt.

René Tim bevestigde deze zorgen door te wijzen op de specifieke problemen die Vesteda ondervond bij het investeren in Amsterdam. Hij benadrukte dat de hoge grondprijzen en de beperkingen van het middenhuurbeleid het moeilijk maakten om nieuwe projecten rendabel te ontwikkelen. Dit leidde tot een verschuiving van de focus van nieuwbouw naar het beheren van bestaande eigendommen. Tim benadrukte dat de huidige marktomstandigheden Vesteda dwingen zijn strategieën aan te passen om de risico's te beperken, hoewel het bedrijf nog steeds bereid is om in Amsterdam te investeren.

5.4 Verschillen in beleid: landelijk versus regionaal

Uit de interviews kwam naar voren dat de respondenten van mening verschilden over de vraag of regulering moet plaatsvinden op landelijk of regionaal niveau. Jelle Tinke en Kick van der Wel waren beiden van mening dat landelijke regulering de voorkeur verdient, omdat deze zal bijdragen aan een consistent en voorspelbaar investeringsklimaat. Tinke wees erop dat een lappendeken van regionale regelingen zal leiden tot een "waterbedeffect", waarbij investeerders simpelweg uitwijken naar gebieden met een gunstiger regelgeving. Van der Wel voegde hieraan toe dat een uniforme, nationale regulering de Nederlandse woningmarkt aantrekkelijker zal maken voor buitenlandse beleggers. Deze zullen anders immers worden afgeschrikt door de complexiteit van verschillende regionale regels.

Toon van Dorst en Jordy de Jong erkenden echter dat er ook ruimte moet zijn voor regionale nuances binnen een landelijke regelgeving. Van Dorst gaf aan dat het belangrijk is om rekening te houden met de specifieke marktdynamiek in steden zoals Amsterdam, waar de druk op de woningmarkt veel hoger is dan in andere delen van het land. Hij suggereerde dat een landelijke regulering met ruimte voor regionale differentiatie de beste manier is om te zorgen voor zowel consistentie als flexibiliteit. De Jong ondersteunde dit idee en benadrukte dat de lokale overheden de mogelijkheid moeten hebben om beleid aan te passen aan de specifieke omstandigheden in hun regio's, zonder dat dit leidt tot fragmentatie van de markt.

5.5 Woningtekort en beleid

5.5.1 Huidige staat woningtekort

De respondenten verklaarden unaniem dat het huidige tekort aan huurwoningen een complex probleem is dat wordt verergerd door verschillende factoren, waaronder overheidsbeleid, demografische verschuivingen en economische uitdagingen. Deze factoren leiden niet alleen tot een stagnerende groei van het woningaanbod, maar hebben ook aanzienlijke gevolgen voor de betaalbaarheid en beschikbaarheid van woningen, met name in het middensegment.

Jelle Tinke benadrukte dat het woningtekort niet alleen een tijdelijke crisis is, maar een structureel probleem dat voortkomt uit een langdurige mismatch tussen vraag en aanbod. Zowel Tinke als Van Dorst gaven aan dat de overheid de markt feitelijk in een houdgreep houdt door strikte reguleringen op het gebied van vergunningverlening, huurprijzen en hypotheekvoorwaarden. Dit resulteert in een situatie waarin de natuurlijke marktwerking van vraag en aanbod wordt belemmerd, wat vervolgens leidt tot een langdurig tekort aan beschikbare huurwoningen. Tinke gaf verder te kennen dat het oplossen van dit tekort een aanzienlijke investering in nieuwbouw vereist. Daarbij wees hij op de noodzaak van zowel nationale als internationale kapitaalstromen om de benodigde woningen te kunnen realiseren.

Toon van Dorst ging nog dieper in op de impact van overheidsreguleringen door te wijzen op de wijze waarop nationale maatregelen, zoals verhoogde belastingen en reguleringen, de ontwikkeling van nieuwe woningen hebben bemoeilijkt. Hoewel deze reguleringen volgens Van Dorst ervoor bedoeld waren om de woningmarkt toegankelijker te maken, hebben ze in werkelijkheid het tegenovergestelde effect. Hij legde uit dat de financiële haalbaarheid van veel nieuwbouwprojecten onder druk staat doordat een aanzienlijk deel van de woningen in het gereguleerde middensegment werd geplaatst, wat de rendementen voor ontwikkelaars aanzienlijk verlaagde. Dit leidde er vaak toe dat projecten werden geannuleerd of aangepast, wat uiteindelijk bijdraagt aan het verdere oplopen van het woningtekort.

Kick van der Wel voegde hieraan toe dat de huidige reguleringen een vicieuze cirkel creëren. De verhoogde druk op de huurmarkt heeft hogere huurprijzen in de vrije sector tot gevolg. Van der Wel voorspelde dat deze ontwikkeling zal leiden tot een verdere toename van het tekort aan huurwoningen, aangezien investeerders zich vanwege de ongunstige rendementen steeds meer terugtrekken uit de markt. Hij wees er ook op de bereidheid van beleggers om in woningen te investeren verder vermindert door veranderde economische omstandigheden, zoals stijgende rentes, en de aantrekkelijkheid van alternatieve investeringsopties, zoals obligaties.

Toon van Dorst wees daarnaast op de veranderende demografische vraag als een belangrijke factor in het woningtekort. Hij stelde dat de groeiende vraag van kleinere huishoudens, zoals eenpersoonshuishoudens, het probleem verder verergert. De behoefte aan deze typen woningen stijgt, terwijl het aanbod niet in hetzelfde tempo meebeweegt. Dit heeft deels te maken met de bestaande reguleringen, die het moeilijk maken om snel en op grote schaal nieuwe, passende woningen te ontwikkelen.

Jordy de Jong volgde deze lijn en stelde dat de druk op de woningmarkt de komende jaren waarschijnlijk alleen maar zal toenemen, juist vanwege de combinatie van demografische veranderingen en belemmerende overheidsreguleringen. De Jong gaf aan dat er elk jaar te weinig wordt gebouwd, wat deels te wijten is aan de stikstofreguleringen die de ontwikkeling van nieuwe woningen verder vertragen. Daarnaast benadrukte hij dat de huurprijsregulering ontwikkelaars ontmoedigt om nieuwe projecten te starten, wat resulteert in een aanhoudend tekort aan beschikbare

huurwoningen. De Jong voorziet dat dit tekort de druk op de woningmarkt alleen maar zal vergroten, waardoor de betaalbaarheid en beschikbaarheid van woningen verder in het gedrang zal komen.

Alle respondenten waren het erover eens dat er dringend behoefte is aan extra middenhuurwoningen om de kloof tussen vraag en aanbod te overbruggen. René Tim en Jordy de Jong wezen op de gevolgen van het huidige tekort, waarbij zij benadrukten dat het gebrek aan nieuwbouw in het middensegment leidt tot een verschuiving van woningen naar de vrije sector, waar de huurprijzen veel hoger liggen. Tim betoogde dat het gebrek aan nieuwe middenhuurwoningen niet alleen de betaalbaarheid van woningen ondermijnt maar ook de doorstroming op de woningmarkt belemmert, wat op zijn beurt de bredere woningmarkt verder verstijft. Hij benadrukte dat het realiseren van de benodigde nieuwbouw een aanzienlijke kapitaalinjectie vereist, zowel van nationale als internationale investeerders.

Jelle Tinke sloot zich bij Tim aan door te stellen dat het vrijwel onmogelijk is om het ambitieuze doel van 900.000 tot 1 miljoen nieuwe woningen te realiseren zonder betrokkenheid van buitenlands kapitaal. Hij wees erop dat de middelen van Nederlandse pensioenfondsen, hoewel aanzienlijk, onvoldoende zijn om de benodigde schaal van investeringen te bereiken. Tinke betoogde dat buitenlands kapitaal essentieel is om de bouw van middenhuurwoningen te financieren, vooral gezien de huidige financiële beperkingen van nationale investeerders.

5.5.2 Marktwerking en hervormingsvoorstellen

Een opvallend punt dat naar voren kwam in de interviews is de verschillende behandeling door lokale overheden van commerciële partijen en woningcorporaties, met name in Amsterdam. Toon van Dorst en René Tim wezen erop dat de gemeente Amsterdam verschillende rekenmodellen hanteert, waarbij woningcorporaties kortingen krijgen op grondprijzen voor de bouw van sociale huurwoningen, terwijl commerciële partijen deze voordelen niet genieten. Dit creëert een ongelijk speelveld, ondanks het feit dat commerciële partijen zoals Blackstone in andere markten, bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk, al succesvol sociale huurwoningen beheren. “Commerciële partijen zijn bereid om sociale woningen te bouwen en te exploiteren, mits er een acceptabel rendement uit voortkomt”, aldus een van de respondenten. De suggestie werd gedaan dat commerciële partijen een belangrijker rol kunnen spelen in de Nederlandse woningmarkt, mits zij dezelfde kansen krijgen als woningcorporaties.

Op de vraag hoe het woningtekort moet worden opgelost, gaven alle partijen aan dat marktwerking de beste oplossing biedt. Zij suggereerden dat door het stimuleren van marktwerking en het verminderen van belemmeringen bij vastgoedinvesteringen de woningbouwproductie kan worden versneld, waardoor het tekort aan betaalbare woningen kan worden teruggedrongen. Jordy de Jong stelde dat het bouwen van meer woningen, ongeacht de exacte segmentering, uiteindelijk zal leiden tot een stabilisatie van prijzen: “Als je gewoon meer aanbod hebt, dan zullen de prijzen in bepaalde gebieden toch niet meer omhoog gaan”. Dit perspectief werd gedeeld door Kick van der Wel, die voorspelde dat de druk op de huurmarkt zal blijven toenemen als er niet meer gebouwd wordt. Van der Wel waarschuwde dat de vrije sector onder toenemende druk zal komen te staan, wat verdere huurverhogingen boven inflatieniveau tot gevolg heeft.

Een ander belangrijk thema dat naar voren kwam, was de rol van gemeentelijk beleid in het bevorderen of belemmeren van marktwerking. René Tim uitte zijn zorgen over de fragmentatie van beleid tussen verschillende gemeenten, waarbij hij opmerkte dat sommige lokale overheden “doorslaan in de zoektocht naar meer betaalbaarheid”, wat de marktwerking kan verstoren. Tim pleitte voor een meer uniforme aanpak op nationaal niveau om duidelijkheid te scheppen voor investeerders en marktpartijen: “Laat het dan maar gewoon duidelijk zijn dat er een landelijk beleid is”. Ook Toon van Dorst was bezorgd, hetgeen bleek uit zijn opmerking dat marktwerking door de

talrijke lokale en nationale regelgevingen wordt ondermijnd. Dit leidt tot inefficiënties in de markt. Van Dorst stelde dat het wegnemen van bepaalde regelingen meer ruimte zal geven voor marktwerking, waardoor ontwikkelaars en bouwers beter in staat zullen zijn om aan de vraag naar woningen te voldoen.

Daarnaast bekritiseerden de respondenten overheidsmaatregelen zoals huurplafonds en de Wet betaalbare huur, omdat deze de woningmarkt verstoren. Deze maatregelen kunnen leiden tot een verhoogde vraag naar huurwoningen, terwijl het aanbod juist afneemt door de verminderde prikkel voor verhuurders om te investeren in nieuwe woningen. Wat betreft excessen in huurprijzen, stelden zij dat de huurprijzen vanzelf zullen worden gecorrigeerd. Dit is bijvoorbeeld te zien in Finland, waar de huren door overcapaciteit met gemiddeld 20% zijn gedaald.

5.5.3 Betrokkenheid bij beleidsvorming

Op de vraag of marktpartijen worden betrokken bij beleidsvorming, gaven alle partijen aan indirect te zijn betrokken via belangenorganisaties zoals Vastgoed Belang, NEPROM en IVBN. Alleen Venooij van OCP meldde dat de firma actief aan tafel heeft gezeten met andere partijen en de toenmalige minister De Jonge. Hierbij waren de doorlooptijden voor nieuwbouw en de Wet betaalbare huur de belangrijkste onderwerpen. Op de doorlooptijden voor nieuwbouw, die gepaard gaan met lange vergunningstrajecten vanwege de benodigde onderzoeken, kan men moeilijk grip krijgen. Een onderzoek naar bijvoorbeeld de vliegroutes van een dwergvleermuis duurt nu eenmaal negen maanden. Het is simpelweg niet mogelijk om zulk onderzoek te versnellen. Wel bestaat de hoop dat de nieuwe Omgevingswet de doorlooptijd van nieuwbouwprojecten zal terugdringen door vereenvoudiging en digitalisering. De daadwerkelijke impact zal echter sterk afhangen van de implementatie in de praktijk. In de eerste fase kunnen juist vertragingen optreden door aanpassingsproblemen en technische issues, maar op de lange termijn wordt verwacht dat de procedures efficiënter en sneller zullen verlopen.

Toon van Dorst was van mening dat de overheid onvoldoende luistert naar de adviezen van brancheverenigingen, zoals Neprom, die ontwikkelaars en institutionele partijen vertegenwoordigen. Hij gaf te kennen dat beleidsvorming vaak populistisch en ideologisch gedreven is, zonder voldoende inbreng van specialisten uit de sector. Dit resulteert in slecht beleid dat niet goed aansluit op de behoeften en adviezen van de markt.

Wat betreft de Wet middenhuur voelden de marktpartijen zich misbruikt. OCP heeft vaak aan tafel gezeten met het team van de minister om hierover te overleggen. De medewerkers van OCP gaven daarbij aan weliswaar voor reguleringen te zijn, maar onder andere voorwaarden. Deze voorwaarden hebben zij vervolgens voorgelegd en uitgebreid besproken. De volgende dag publiceerde de minister echter een persbericht waarin stond dat uit gesprekken met de leden van IVBN was voortgekomen dat zij achter de reguleringen staan. In werkelijkheid waren de leden het hier niet mee eens, maar zij zouden mogelijk akkoord kunnen gaan onder andere voorwaarden. Casper Venooij benadrukte dat dit een totale verrassing was en dat de overheid in de toekomst anders met dergelijke situaties moet omgaan.

5.6 Toekomstvisie

De geïnterviewden waren allen van mening dat de huidige woningmarkt structurele veranderingen nodig heeft om het groeiende tekort aan huurwoningen, met name in het middensegment, aan te pakken. Jelle Tinke benadrukte dat de overheid zich moet richten op het verkorten van de procedurele doorlooptijden voor nieuwbouwprojecten en op meer transparantie en flexibiliteit bij het bepalen van grondprijzen, vooral in steden zoals Amsterdam. Hij stelde voor dat commerciële partijen, net als

woningcorporaties, toegang zouden moeten krijgen tot kortingen op grondprijzen wanneer zij zich inzetten voor de bouw van sociale huurwoningen. “Zo'n model zou in Nederland prima kunnen werken,” aldus Tinke, verwijzend naar het voorbeeld van commerciële partijen in het Verenigd Koninkrijk die succesvol sociale woningen beheren.

Kick van der Wel voegde hieraan toe dat er een aanzienlijke hoeveelheid kapitaal nodig is om het ambitieuze doel van één miljoen nieuwe woningen te halen. Hij betoogde dat internationale investeerders hierbij een cruciale rol kunnen spelen, maar waarschuwde ook dat de huidige reguleringen en economische onzekerheden investeerders afschrikken. “De onzekerheid die gecreëerd is, zorgt ervoor dat institutioneel geld nu toch andere markten zal gaan zoeken”, merkte hij op. Dit benadrukt de noodzaak om een stabiel en voorspelbaar investeringsklimaat te creëren om het vertrouwen van zowel nationale als internationale investeerders te herstellen.

Een terugkerend thema in de interviews was het belang van een gelijk speelveld voor commerciële partijen en woningcorporaties. René Tim wees erop dat woningcorporaties in toenemende mate hun middelen moeten inzetten om hun bestaande vastgoed te verduurzamen, waardoor hun capaciteit om nieuwbouw te realiseren beperkt is. Dit opent de deur voor commerciële partijen om een grotere rol te spelen in de ontwikkeling van nieuwe betaalbare woningen. Echter, Tim waarschuwde dat het gebrek aan een uniform landelijk beleid leidt tot inefficiënties en onzekerheden in de markt. “Laat het dan maar gewoon duidelijk zijn dat er een landelijk beleid is,” stelde hij. Dit pleidooi voor consistent beleid sluit aan bij de zorgen over de versnippering van regels en de impact daarvan op de bouwproductie.

Toon van Dorst ondersteunde deze oproep door te wijzen op de gevolgen van de huidige reguleringen voor de bouwproductie, vooral in Amsterdam. Hij verwachtte dat het aantal nieuwe woningen in de komende jaren aanzienlijk lager zal zijn dan het aantal woningen dat uit de huurmarkt verdwijnt, wat het tekort verder zal doen toenemen. “De komende jaren zal het aantal huurwoningen, met name in dat middensegment, dalen”, voorspelde Van Dorst, wijzend op de negatieve impact van zowel regionale als nationale regelgevingen.

Jordy de Jong bood een meer pragmatische kijk op de toekomst. Hij zei dat de huidige markt te weinig geschikt product biedt voor investeerders, vooral in het middenhuursegment. Hij betoogde dat, door de beperkingen in de rendementen van gereguleerde huurwoningen, investeerders minder geneigd zijn om te investeren in de renovatie en het onderhoud van deze woningen en dat dit leidt tot een verschraving van de bestaande voorraad. “Waarom zou je €30.000 in een appartement stoppen als je weet dat je nu €800 vraagt en dat dat €800 moet blijven?”, vroeg De Jong retorisch, om zo aan te geven waarmee investeerders in het middenhuursegment worden geconfronteerd.

5.7 Deelconclusie

De interviews met verschillende vastgoedexperts schetsen een duidelijk beeld van de huidige uitdagingen en toekomstperspectieven van de Nederlandse woningmarkt, met een speciale focus op de huurwoningmarkt in Amsterdam. De periode van 2014 tot 2020 werd gekenmerkt door aanzienlijke investeringen in huurwoningen, gedreven door de stabiliteit en voorspelbaarheid van de vastgoedmarkt. Deze investeringsgolf werd ondersteund door een gunstig investeringsklimaat, waarin zowel nationale als internationale partijen hun kapitaal aanwendden om te profiteren van de structurele vraag naar woningen in economisch sterke regio's. Echter, de interviews tonen aan dat de dynamiek van deze markt de afgelopen jaren ingrijpend is veranderd.

Een belangrijk thema dat uit de gesprekken naar voren kwam, is de invloed van overheidsbeleid en reguleringen op de investeringsbereidheid van zowel nationale als internationale partijen. De

respondenten verklaarden unaniem dat de stapeling van nieuwe regels, zoals de aanpassing van de WWS-punten, de verhoging van de overdrachtsbelasting en de invoering van het middenhuurbeleid, onder investeerders heeft geleid tot een klimaat van onzekerheid en terughoudendheid. Dit heeft vooral internationale beleggers, die gevoelig zijn voor risico's en onzekerheden, doen besluiten hun investeringen in de Nederlandse markt te reduceren of zelfs geheel te staken. Dit terugtrekken van kapitaal uit de markt heeft directe gevolgen voor de bouwproductie en het woningaanbod, met name in het middensegment, waar de vraag het grootst is.

Daarnaast werd tijdens de interviews gewezen op de ongelijke behandeling van commerciële partijen ten opzichte van woningcorporaties door lokale overheden, met name in Amsterdam. Deze ongelijke behandeling, waarbij woningcorporaties bijvoorbeeld kortingen krijgen op grondprijzen die commerciële partijen niet ontvangen, creëert een ongelijk speelveld. Dit belemmert commerciële partijen, die juist bereid zijn om een grotere rol te spelen in de ontwikkeling van betaalbare huurwoningen, mits zij dezelfde kansen en voorwaarden krijgen als woningcorporaties. De geïnterviewde experts zien dit als een gemiste kans om het woningtekort effectiever aan te pakken, vooral omdat woningcorporaties hun middelen steeds meer moeten richten op het verduurzamen van hun bestaande woningvoorraad, wat hun capaciteit voor nieuwbouw beperkt.

Een ander significant probleem dat door de geïnterviewden werd genoemd, is de fragmentatie van het beleid tussen verschillende gemeenten. De verschillende lokale regelingen zorgen voor inefficiënties en belemmeren een effectieve marktwerking. Dit leidt tot vertragingen in de bouwproductie en verergert het reeds bestaande tekort aan huurwoningen. De respondenten pleitten voor een meer uniforme en consistente aanpak op nationaal niveau, die investeerders en marktpartijen meer duidelijkheid biedt en de ontwikkeling van nieuwe woningen stimuleert.

In hun toekomstvisies waren de geïnterviewden eensgezind over de noodzaak van structurele hervormingen die gericht zijn op het versterken van de marktwerking en het creëren van een gelijk speelveld voor alle marktpartijen. Er is een dringende behoefte aan het verkorten van procedurele doorlooptijden voor nieuwbouwprojecten en aan meer transparantie en flexibiliteit bij het bepalen van grondprijzen. Daarnaast pleitten de experts voor het terugdringen van belemmerende regelgeving en het creëren van een stabiel en voorspelbaar investeringsklimaat dat zowel nationale als internationale investeerders aantrekt en vasthoudt.

De conclusie die uit de interviews kan worden getrokken, is dat de woningmarkt in Nederland en in het bijzonder die in Amsterdam zonder ingrijpende hervormingen zal blijven kampen met een structureel tekort aan huurwoningen. Dit tekort zal waarschijnlijk verder oplopen als de markt niet de ruimte krijgt om zelf oplossingen te creëren door middel van marktwerking. Om het ambitieuze doel van één miljoen nieuwe woningen te bereiken, is het essentieel dat de overheid meer ruimte biedt voor marktwerking, de fragmentatie van beleid tegengaat en investeerders de zekerheid biedt die zij nodig hebben om op lange termijn bij de Nederlandse woningmarkt te blijven betrokken.

6 Conclusies, aanbevelingen, discussie en reflectie

Dit hoofdstuk biedt een samenvatting van de belangrijkste bevindingen van dit onderzoek, waarin de conclusies op basis van de resultaten worden gepresenteerd. Daarnaast worden aanbevelingen voor toekomstig onderzoek en praktijk gegeven, en volgt een discussie waarin de bevindingen in bredere context worden geplaatst, samen met een reflectie op het onderzoek.

6.1 Slotconclusie

6.1.1 Hoofdvraag

In dit onderzoek stond centraal wat het effect van internationale kapitaalstromen op de Amsterdamse huurwoningmarkt is en op welke manier nationaal en internationaal beleid de investeringsgezindheid beïnvloedt. In overeenstemming met reeds bestaande kennis blijkt uit dit onderzoek dat internationale kapitaalstromen een grote invloed op de Amsterdamse huurwoningmarkt hebben gehad. Vanaf 2014 hebben buitenlandse investeerders massaal geïnvesteerd in Nederlandse huurwoningen, vooral in Amsterdam, waarbij zij werden gedreven door de stabiliteit en voorspelbaarheid van vastgoedbeleggingen in vergelijking met de volatiele aandelenmarkten. Dit heeft geleid tot een aanzienlijke stijging van de huurprijzen en een verschuiving in de eigendomsstructuur van woningen. Daarbij is een groter deel van de woningvoorraad in handen van institutionele beleggers gekomen.

Nationaal en regionaal beleid spelen een belangrijke rol bij de investeringsgezindheid van deze buitenlandse kapitaalstromen. Aanvankelijk werd het investeringsklimaat als gunstig ervaren door de duidelijke regelgeving en de bescherming die het juridische kader bood. Recente beleidswijzigingen, zoals de verhoging van de overdrachtsbelasting, de invoering van de WOZ-cap en de Wet betaalbare huur, hebben echter geleid tot onzekerheid en een verminderde investeringsbereidheid. Deze maatregelen, die zijn bedoeld om de betaalbaarheid van woningen te waarborgen en excessen in de vrije huurmarkt aan te pakken, hebben het risicoprofiel van investeringen verhoogd en de verwachte rendementen verlaagd.

Daarnaast hebben stijgende rentevoeten, een groeiende inflatie en toenemende bouwkosten de financiële haalbaarheid van nieuwbouwprojecten onder druk gezet. Extra obstakels voor investeerders zijn de lange doorlooptijd voor bouwvergunningen en de complexiteit van erfpachtregelingen in Amsterdam. De combinatie van deze factoren heeft geleid tot een aanzienlijke afname van investeringen in de huurwoningmarkt sinds 2020.

Om de negatieve effecten van deze ontwikkelingen te mitigeren en de positieve effecten te maximaliseren, is een balans tussen regulering en marktwerking essentieel. Aan een aantrekkelijker investeringsklimaat kan worden bijgedragen door een flexibele regelgeving die rekening houdt met regionale verschillen en marktbehoeften, vereenvoudigde bouwprocedures en transparantie in erfpachtbetalingen. Publiek-private samenwerkingen zijn cruciaal, evenals stimuleringsmaatregelen voor duurzame en betaalbare woningbouw, zodat buitenlandse investeerders worden aangetrokken en tegelijkertijd de belangen van lokale gemeenschappen kunnen worden gewaarborgd.

Concluderend: internationale kapitaalstromen hebben de Amsterdamse huurwoningmarkt sterk beïnvloed, waarbij nationaal en regionaal beleid een belangrijke rol speelt in het bepalen van de investeringsgezindheid. Het vinden van een evenwicht tussen effectieve regulering en het behouden van een aantrekkelijk investeringsklimaat is van groot belang voor de toekomst van de Amsterdamse woningmarkt.

6.1.2 Toegevoegde waarde onderzoek

Dit onderzoek biedt een waardevolle bijdrage door zich te richten op de Amsterdamse woningmarkt, die uniek is vanwege haar specifieke demografische en economische kenmerken en de sterke internationale investeringsdruk. Deze focus maakt het onderzoek bijzonder relevant voor beleidsmakers en stadsplanners die werken in stedelijke omgevingen waar buitenlandse investeringen een grote rol spelen.

Een belangrijk aspect van dit onderzoek is de aandacht voor onderbelichte factoren, zoals lange vergunningstrajecten en complexe erfpachtingeregelingen, die als belemmeringen voor internationale investeerders fungeren. Daarnaast worden recente beleidsmaatregelen zoals de zelfbewoningsplicht, huurprijsreguleringen en belastingverhogingen geëvalueerd. Dit biedt beleidsmakers cruciale inzichten in welke maatregelen effectief zijn in het reguleren van buitenlandse investeringen zonder de economische groei te belemmeren.

Het onderzoek levert nieuwe inzichten op die verder gaan dan de bestaande kennis over de Amsterdamse huurwoningmarkt en de invloed van internationale kapitaalstromen. Het laat zien dat commerciële partijen bereid zijn een grotere rol te spelen in het middensegment, mits er eerlijkere voorwaarden worden gecreëerd ten opzichte van woningcorporaties. Dit wijst op een onbenut potentieel in de commerciële sector om het woningtekort aan te pakken.

Daarnaast biedt het onderzoek een diepgaand inzicht in de specifieke dynamiek van de Amsterdamse huurwoningmarkt, met een nadruk op de rol van buitenlandse investeerders. Het benadrukt de noodzaak van regionaal maatwerk in beleid, gericht op de unieke uitdagingen van stedelijke gebieden zoals Amsterdam. Een uniforme beleidsaanpak is niet altijd effectief voor steden met eigen sociaaleconomische dynamieken, en regionaal beleid kan beter inspelen op zowel de voordelen als de negatieve effecten van internationale investeringen.

Tot slot zijn de interviews met experts uit de vastgoedsector een waardevolle toevoeging, omdat ze praktische inzichten bieden die de theoretische modellen ondersteunen. De aanbevelingen in § 6.4, gebaseerd op zowel theorie als praktijk, zijn gericht op het ontwikkelen van beleid dat een balans vindt tussen het aantrekken van investeringen en het waarborgen van betaalbare huisvesting, waardoor dit onderzoek van directe waarde is voor de verdere beleidsontwikkeling.

6.2 Conclusies deelvragen

6.2.1 Deelvraag 1

In de eerste deelvraag stond de vraag 'Hoe ziet de huidige investeringsgezindheid van internationale investeerders eruit?' centraal. Uit het onderzoek is gebleken dat de huidige investeringsgezindheid van internationale investeerders in de Nederlandse woningmarkt, met name in Amsterdam, sinds 2020 aanzienlijk is gedaald. Tussen 2014 en 2020 werden aanzienlijke investeringen aangetrokken dankzij de stabiliteit en voorspelbaarheid van vastgoedbeleggingen, ondersteund door een gunstig investeringsklimaat en strikte regelgeving. De aantrekkelijke kenmerken van Amsterdam, zoals hoge levenskwaliteit en economische dynamiek, versterkten deze trend. Echter, recente beleidswijzigingen, zoals de verhoging van de overdrachtsbelasting, stijgende rentevoeten en plannen voor middenhuurregulering, hebben onzekerheid gecreëerd en de investeringsbereidheid verminderd.

De geïnterviewden benadrukken dat het lastig wordt gemaakt om rendabele projecten op te zetten door de combinatie van strenge regelgeving, hoge grondprijzen en stijgende bouwkosten. Het woningtekort van 900.000 extra woningen tegen 2030 wordt als een serieus probleem erkend, waarbij buitenlands kapitaal essentieel is voor het realiseren van deze doelstelling. Investeerders pleiten voor

meer marktwerking en flexibele regelgeving, ter versnelling van de woningbouwproductie en om de markt aantrekkelijker te maken. Hoewel de macro-economische omstandigheden en de vraag naar woningen nog steeds potentieel bieden, zien investeerders onder de huidige omstandigheden geen mogelijkheden om te investeren. Er is behoefte aan een voorspelbaarder en flexibeler regelgevingskader met kortere procedures om buitenlands kapitaal aan te trekken en de woningnood in Nederland aan te pakken.

6.2.2 Deelvraag 2

De tweede deelvraag in het onderzoek richtte zich op de vraag ‘Wat zijn de bijkomende effecten vanuit de volgende perspectieven? (Ruimtelijk, sociaal en economisch). Onderstaand worden de conclusies per perspectief uiteengezet.

Ruimtelijk: Investerings door buitenlandse institutionele partijen hebben in de stedelijke gebieden geleid tot significante veranderingen. Deze investeringen resulteren vaak in de herontwikkeling en renovatie van bestaande gebouwen, wat bijdraagt aan de verbetering van de fysieke infrastructuur en het uiterlijk van buurten. Deze ontwikkelingen kunnen echter ook leiden tot de verdringing van bestaande bewoners en een toename van de huurprijzen. Hierdoor hebben bepaalde sociaaleconomische groepen mogelijk minder toegang tot betaalbare huisvesting. Eveneens ontstaan in Amsterdam vertragingen in nieuwbouwprojecten door de stringente regelgeving rondom erfpacht en bouwvergunningen, wat de capaciteit beperkt om snel op de vraag te reageren.

Sociaal: De toegenomen investeringen hebben de sociale dynamiek van buurten veranderd. Grote beleggers richten zich vaak op hoogwaardige woningen. Dit heeft een demografische verschuiving tot gevolg met een grotere concentratie van hogere inkomensgroepen en expats. Hierdoor kan de sociale cohesie in wijken minder worden, omdat langdurige bewoners door nieuwkomers worden verdrongen. De striktere reguleringen hebben ook geleid tot een afname van nieuwe middenhuurwoningen, waardoor de druk op betaalbare huisvesting voor middeninkomens toeneemt. Het verschil in huurdersprofielen tussen institutionele partijen en particuliere verhuurders zorgt voor een ongewenste variëteit in de beschikbaarheid van woningen voor diverse sociaaleconomische groepen.

Economisch: Het investeringsklimaat is door de recente regulering en stijgende rentevoeten minder aantrekkelijk geworden. De verhoogde overdrachtsbelasting en huurprijzereguleringen hebben de rendementen voor investeerders verminderd, wat resulteert in een afname van investeringen in de woningmarkt sinds 2020. Hierdoor wordt niet alleen de nieuwbouw van woningen belemmerd, maar ook de economische activiteit in de bouwsector en aanverwante diensten. Hoewel buitenlandse investeerders nog steeds potentieel zien in de Nederlandse markt, zijn ze terughoudend vanwege de onvoorspelbaarheid en striktheid van de regelgeving. Er is behoefte aan een balans tussen regulering en marktwerking om zowel investeerders aan te trekken als de woningnood aan te pakken.

6.2.3 Deelvraag 3

De derde deelvraag in dit onderzoek luidde ‘Welk beleid kan de gemeente Amsterdam voeren om de toestroom van buitenlands kapitaal zo te alloveren dat de negatieve externe effecten zo min mogelijk optreden en de positieve effecten gemaximaliseerd worden?’. Op basis van de gehouden interviews blijkt dat de gemeente Amsterdam een aantal beleidsmaatregelen kan implementeren om de toestroom van buitenlands kapitaal te beheren en de positieve effecten daarvan te maximaliseren. Een belangrijk aspect is het herzien en versoepelen van de erfpachtregelingen. De huidige erfpachtstelsels vormen immers een barrière door de hoge kosten die daarmee gepaard gaan en de complexiteit van het stelsel. Meer transparantie en voorspelbaarheid op het vlak van

erfpachtbetalingen, bijvoorbeeld door het instellen van een vaste jaarlijkse canon die wordt gekoppeld aan inflatie in plaats van de WOZ-waarde, kunnen de financiële lasten voor investeerders verminderen.

Daarnaast is een balans tussen regulering en marktwerking essentieel. Flexibele regelgeving, die rekening houdt met regionale verschillen en marktvraag, kan de markt aantrekkelijk houden voor investeerders zonder de betaalbaarheid te ondermijnen. Het stimuleren van duurzame en betaalbare nieuwbouw door subsidies en belastingvoordelen voor milieuvriendelijke projecten kan de woningvoorraad vergroten en de druk op bestaande woningen verminderen.

Het vereenvoudigen van bouwvergunningsprocedures kan de doorlooptijd van nieuwbouwprojecten verkorten en investeringen aantrekkelijker maken. Digitale platformen en minder bureaucratische obstakels kunnen bijdragen aan snellere goedkeuringen, wat zowel investeerders als de woningmarkt ten goede komt.

Samenwerking met investeerders voor sociaal verantwoorde projecten is ook belangrijk. Publiek-private samenwerkingen kunnen ervoor zorgen dat winsten van buitenlandse investeringen ook ten goede komen aan lokale gemeenschappen door te investeren in sociale huurwoningen en gemeenschapsvoorzieningen.

Tot slot is transparantie in de beleidsvorming essentieel, evenals een voortdurende dialoog met belanghebbenden. Regelmatige consultaties en feedbackrondes kunnen helpen om beleid te vormen dat breed wordt gedragen en effectief inspeelt op de behoeften en zorgen van alle betrokken partijen. Hierdoor kan Amsterdam de positieve effecten van buitenlandse investeringen maximaliseren en de negatieve effecten minimaliseren, zodat kan worden bijgedragen aan een gezonde en inclusieve woningmarkt.

6.3 Discussie en reflectie

Dit onderzoek toont aan dat recent nationaal en regionaal beleid, zoals de verhoging van de overdrachtsbelasting en de invoering van de Wet betaalbare huur, de investeringsgezindheid van buitenlandse beleggers negatief heeft beïnvloed. De genomen maatregelen die waren bedoeld om de woningmarkt te reguleren en de betaalbaarheid van woningen te waarborgen, hebben onbedoelde gevolgen gehad. Het investeringsklimaat is verslechterd en het tekort aan huurwoningen in Amsterdam duurt voort. Ondanks de noodzaak om 900.000 extra woningen te bouwen tegen 2030, blijven investeringen uit vanwege economische onzekerheden en strenge regelgeving.

De erfpachtregelingen in Amsterdam vormen een extra uitdaging voor investeerders. De complexiteit en kosten hiervan ontmoedigen hun investeringsbereidheid. Dit roept de vraag op of de vereenvoudiging van en transparantie in erfpachtregelingen kunnen bijdragen aan een gunstiger investeringsklimaat zonder de belangen van de gemeente en bewoners te schaden. Dit onderzoek benadrukt de noodzaak van een balans tussen regulering en marktwerking, aangezien te strenge reguleringen de markt kunnen verstoren en investeringen ontmoedigen, terwijl te veel marktwerking kan leiden tot excessen en onbetaalbare huurprijzen. Om deze reden is het van groot belang om een beleid te ontwerpen dat zowel investeerders aantrekt als de betaalbaarheid en toegankelijkheid van woningen waarborgt.

Dit onderzoek kent enkele beperkingen die van invloed kunnen zijn op de onderzoeksresultaten en de betrouwbaarheid. Ten eerste is sprake van een beperkte steekproefgrootte en een gering aantal geïnterviewde respondenten, wat de generaliseerbaarheid van de bevindingen kan beperken. Ten tweede kunnen de onderzoeksresultaten niet zonder meer worden geëxtrapoleerd naar de gehele populatie van investeerders of belanghebbenden in de Amsterdamse huurwoningmarkt, hoewel de respondenten zorgvuldig zijn geselecteerd om een representatief beeld te kunnen geven,

Een belangrijke beperking is de mogelijke bias in de antwoorden van de geïnterviewden. De respondenten zijn als investeerders, ontwikkelaars en beleidsmakers vaak direct bij de markt betrokken. Dit kan hun perspectieven en antwoorden kleuren. Hun belangen en ervaringen kunnen van invloed zijn op de objectiviteit van hun antwoorden, waardoor een vertekening van de bevindingen kan ontstaan.

De onderzoeksresultaten zijn sterk afhankelijk van de huidige beleidsmaatregelen en economische omstandigheden. Deze zijn voortdurend in ontwikkeling. Beleidsmaatregelen zoals de Wet betaalbare huur en verhogingen van de overdrachtsbelasting zijn recentelijk ingevoerd en de effecten hiervan zijn mogelijk nog niet volledig zichtbaar. Daarnaast kunnen toekomstige beleidswijzigingen de huidige bevindingen snel verouderen.

Door gebruik te maken van zowel literatuuronderzoek als semigestructureerde interviews worden de bevindingen door verschillende databronnen gevalideerd. Dit vermindert de kans op bias en verhoogt de betrouwbaarheid van de resultaten. Het literatuuronderzoek biedt een solide theoretische basis en context, terwijl de interviews actuele en praktische inzichten geven van stakeholders die direct betrokken zijn bij de huurwoningmarkt in Amsterdam. Deze combinatie zorgt ervoor dat de onderzoeksresultaten goed gefundeerd zijn in zowel de theorie als de praktijk.

Het uitvoeren van dit onderzoek heeft aanzienlijk meer tijd in beslag genomen dan oorspronkelijk de verwachting was. De initiële fasen van het literatuur- en deskonderzoek waren behoorlijk tijdsintensief. Het verzamelen, analyseren en synthetiseren van bestaande data en theorieën vergde een grondige en gedetailleerde aanpak om een solide basis voor het onderzoek te leggen. Na deze uitgebreide literatuurstudie bleek de planning en uitvoering van de interviews een nieuwe uitdaging. Het vinden van geschikte tijdstippen voor de interviews met drukbezette professionals bleek een complexe taak. De agenda's van de geïnterviewden waren vaak volgeboekt, wat vertragingen in het afnemen van de interviews tot gevolg had.

6.4 Aanbevelingen

Om de buitenlandse investeringen in nieuwbouwprojecten te stimuleren en zo het woningtekort in Amsterdam aan te pakken, kan de gemeente verschillende beleidsmaatregelen overwegen. Een belangrijke stap zou zijn om het erfpachtsysteem te herzien. Momenteel betalen commerciële partijen hogere tarieven dan woningcorporaties. Door de erfpacht voor nieuwbouwprojecten van commerciële investeerders te verlagen of door flexibele betalingsvoorwaarden aan te bieden, kunnen de financiële barrières voor deze investeerders worden verminderd, waardoor zij eerder geneigd zijn te investeren in de Amsterdamse woningmarkt.

Een andere maatregel die de investeringsbereidheid kan vergroten, is het versnellen en vereenvoudigen van de vergunningsprocedures. De tijd die nodig is om nieuwbouwprojecten te starten kan worden verkort door het implementeren van een efficiënter en transparanter systeem voor het verkrijgen van bouwvergunningen. Dit zal de aantrekkelijkheid van investeringen in nieuwbouw versterken.

Het vergroten van de transparantie rondom erfpachtvoorwaarden en gemeentelijk beleid kan investeerders meer zekerheid bieden. Regelmatige communicatie over beleidswijzigingen en marktontwikkelingen helpt het vertrouwen van buitenlandse investeerders te behouden en te versterken. Flexibele erfpachtvoorwaarden voor duurzame projecten kunnen eveneens bijdragen aan het aantrekken van investeringen. Door lagere tarieven of langere contractperiodes aan te bieden voor duurzame nieuwbouwprojecten, kan Amsterdam zowel zijn duurzaamheidsdoelen behalen als buitenlandse investeringen aantrekken.

De woningmarkt in Amsterdam vereist een op maat gemaakte beleidsaanpak die rekening houdt met de unieke uitdagingen van de stad, zoals bevolkingsgroei en de vraag naar huurwoningen. Het is van belang dat het nationale beleid flexibeler wordt, zodat gemeenten zoals Amsterdam de ruimte krijgen om hun eigen oplossingen te implementeren. Dit kan inhouden dat er meer autonomie aan lokale overheden wordt gegeven om zo specifieke regelingen te treffen die buitenlandse investeringen in goede banen leiden, zonder de betaalbaarheid en beschikbaarheid van woningen voor de lokale bewoners in gevaar te brengen.

Op dit moment bestaat er in Nederland geen specifieke overkoepelende organisatie die volledig onafhankelijk opereert tussen de politiek en de markt om de woningcrisis integraal aan te pakken. Wel zijn er initiatieven en samenwerkingsverbanden zoals de *Uitvoeringsagenda Wonen*, waarin verschillende stakeholders zoals bouwbedrijven, woningcorporaties, gemeenten en andere marktpartijen samenwerken om de woningbouw te versnellen. Dit is echter meer een gezamenlijk actieplan dan een permanente organisatie die systematisch de belangen van zowel de overheid als de markt integreert.

Daarnaast zijn er oproepen door bijvoorbeeld onderzoekers en experts gedaan om een sterkere regierol voor de overheid te creëren, gecombineerd met een betere samenwerking tussen marktpartijen en lokale overheden. De consensus is dat de woningcrisis een integrale aanpak vereist, waarbij beleidsvorming, investeringen en uitvoering beter op elkaar worden afgestemd, maar dit gebeurt nu nog vaak via losse initiatieven en niet binnen een centrale organisatie die dit proces structureel beheert.

De woningcrisis in Nederland is een urgente uitdaging die vraagt om een structurele en innovatieve aanpak. Het huidige beleid, dat wordt gekenmerkt door fragmentatie tussen politieke besluitvorming en marktwerking, schiet tekort in het vinden van duurzame oplossingen voor de steeds grotere druk op de woningmarkt. De complexiteit van deze crisis, met als belangrijkste factoren een tekort aan betaalbare woningen, stijgende prijzen en obstakels voor investeringen, vereist een gezamenlijke inspanning van zowel de overheid als de markt. Het is daarom van essentieel belang dat er een overkoepelende organisatie wordt opgericht waarin beide partijen – de politiek en de markt – gelijkwaardig worden vertegenwoordigd en de kennis op het gebied van alle facetten van het vastgoed wordt gebundeld.

De voorgestelde overkoepelende organisatie zou niet een werkgroep of belangenvereniging moeten zijn, maar een daadkrachtig en permanent orgaan dat de samenwerking tussen de verschillende stakeholders structureel en efficiënt coördineert. Alleen door deze integrale aanpak kunnen de versnipperde beleidslijnen worden overstegen en zowel politieke doelstellingen als marktbehoeften worden afgestemd op een gezamenlijke visie. Dit zou leiden tot meer samenhang in de regelgeving, een snellere vergunningsverlening en het overwinnen van hindernissen zoals de ingewikkelde erfpachtregelingen die momenteel internationale investeerders afschrikken.

Een dergelijke organisatie kan niet alleen beleidsvorming optimaliseren, maar ook als katalysator fungeren voor innovatieve oplossingen door investeringen in woningbouw te stimuleren en samenwerking te bevorderen. Door kennisdeling en gezamenlijke besluitvorming kan ervoor worden gezorgd dat er voldoende betaalbare woningen worden gebouwd, zonder de marktwerking te verstoren. In een tijd waarin Nederland wordt geconfronteerd met een van de grootste crises op het gebied van huisvesting, is het oprichten van deze organisatie geen optie meer, maar een noodzaak. Het is tijd voor een nieuwe aanpak waarbij de politiek en de markt gezamenlijk werken aan het oplossen van de woningcrisis – en waarbij innovatie en daadkracht centraal staan.

Bibliografie

- Aalbers, M., & Haila, A. K. E. (2018). The financialization of housing: a political economy approach. *Urban Studies*, 55(8), 1821-1835.
- Agosin, M. R., & Machado, R. (2005). Foreign investment in developing countries: does it crowd in domestic investment?. *Oxford Development Studies*, 33(2), 149-162.
- Basu, B., & Yao, J. (2009). Foreign direct investment and skill formation in China. *International Economic Journal*, 23(2), 163-179.
- Basu, P., & Guariglia, A. (2007). Foreign direct investment, inequality, and growth. *Journal of Macroeconomics*, 29(4), 824-839.
- Bourassa, S., Hoesli, M., & Sun, J. (2016, 12). What's in a View? *Environment and Planning A: Economy and Space*, 36(8), 1427-1450.
- Capital Value. (2024). *De woning(beleggings)markt in beeld 2024*. Geraadpleegd op 2 april 2024, van <https://www.capitalvalue.nl/nieuws/in-2024-kan-gestart-worden-met-de-bouw-van-100-000-woningen>
- Capozza, D., Hendershott, P., Mack, C., & Mayer, C. (2002, 10). *Determinants of Real House Price Dynamics* (Working paprt no. 9262). National bureau of economic research.
- CBRE. (2021, 17 maart). *Woningtekort: maak beleggers deel van de oplossing*. Geraadpleegd op 4 april 2024, van <https://nieuws.cbre.nl/woningtekort-maak-beleggers-deel-van-de-oplossing/>
- CBS. (2022, 12 december). *Directe buitenlandse investeringen*. Geraadpleegd op 4 april 2024, van <https://www.cbs.nl/nl-nl/onze-diensten/methoden/begrippen/directe-buitenlandse-investeringen>
- CBS. (2024, 2 april). Geraadpleegd op 2 april 2024, van <https://opendata.cbs.nl/#/CBS/nl/dataset/82900NED/table?ts=1714572576242>
- CBS. (z.d.). *Huishoudens in de toekomst*. Geraadpleegd op 4 april 2024, van <https://www.cbs.nl/nl-nl/visualisaties/dashboard-bevolking/woonsituatie/huishoudens-toekomst#:~:text=Hoeveel%20huishoudens%20zullen%20er%20in,uit%20een%20persoon%20zullen%20bestaan.>
- Chan, H. L., & Woo, K. Y. (2013). Studying the dynamic relationships between residential property prices, stock prices, and GDP: lessons from Hong Kong. *Journal of Housing Research*, 22(1), 75-89.
- Choi, J. N. (2006). Multilevel and cross-level effects of workplace attitudes and group member relations on interpersonal helping behavior. *Human performance*, 19(4), 383-402.
- Conover, D. O., & Munch, S. B. (2002). Sustaining fisheries yields over evolutionary time scales. *Science*, 297(5578), 94-96.
- Canyon, M. J., Girma, S., Thompson, S., & Wright, P. W. (2002). The productivity and wage effects of foreign acquisition in the United Kingdom. *The Journal of Industrial Economics*, 50(1), 85-102.
- Paus, E. A., & Gallagher, K. P. (2008). Missing links: Foreign investment and industrial development in Costa Rica and Mexico. *Studies in Comparative International Development*, 43, 53-80.

- Scofield, D., & Devaney, S. (2017). What sells in a crisis? Determinants of sale probability over a cycle and through a crash. *Journal of Property Investment & Finance*, 35(6), 619-637.
- Dickens, P. (2007). *Global shift: Mapping the changing contours of the world economy*. SAGE Publications Ltd.
- DiPasquale, D., & Wheaton, W. C. (1992). The markets for real estate assets and space: A conceptual framework. *Real Estate Economics*, 20(2), 181-198.
- Draaisma, J., Kapteijns, M., & Bontje, M. (2023). *Op zoek naar de sleutel: hoe behouden we sleutelberoepen voor de stad? context en achtergrond bij de positie van sleutelberoepen op de woningmarkt van Amsterdam en de MRA*. Hogeschool van Amsterdam.
- Driffield, N., & Taylor, K. (2000). FDI and the labour market: a review of the evidence and policy implications. *Oxford Review of Economic Policy*, 16(3), 90-103.
- Eerste Kamer. (2023). *Belastingplan 2024*. Geraadpleegd op 30 juli 2024, van https://www.eerstekamer.nl/wetsvoorstel/36418_belastingplan_2024
- Eichholtz, P. M., Gugler, N., & Kok, N. (2011). Transparency, integration, and the cost of international real estate investments. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 43, 152-173.
- Encinas-Ferrer, C., & Villegas-Zermeño, E. (2015). Foreign direct investment and gross domestic product growth. *Procedia Economics and Finance*, 24, 198-207.
- Fabozzi, F. J., & Markowitz, H. M. (Eds.). (2011). *The theory and practice of investment management: Asset allocation, valuation, portfolio construction, and strategies* (Vol. 198). John Wiley & Sons.
- Francke, M., Hans, L., Korevaar, M., & Van Bekkum, S. (2023). Buy-to-Live vs. Buy-to-Let: The Impact of Real Estate Investors on Housing Costs and Neighborhoods. *Working paper (June 15, 2023)*.
- Heijdendael, T., Conijn, J., & Vrolijk, G.. (2024). *Institutioneel investeringsklimaat Nederlandse huurwoningen: Een beschouwing vanuit binnenlandse en buitenlandse institutionele beleggers*. Finance Ideas.
- Gauder, M., Houssard, C., & Orsmond, D. (2014). *Foreign investment in residential real estate*. RBA.
- Gemeente Amsterdam. (2022). *Bevolkingsprognose 2022-2050*. Gemeente Amsterdam Onderzoek, Informatie en Statistiek (OIS).
- Gemeente Amsterdam. (2024). *Wonen in Amsterdam 2023 Factsheet Woningmarkt*. Gemeente Amsterdam Onderzoek, Informatie en Statistiek (OIS).
- Gemeente Amsterdam. (z.d.). *Volg het beleid: Wonen*. Geraadpleegd op 31 juli 2024, van <https://www.amsterdam.nl/bestuur-organisatie/volg-beleid/stedelijke-ontwikkeling/wonen/>
- Gemeente Amsterdam. (z.d.-a). *Woningbouw en transformatie*. Geraadpleegd op 31 juli 2024, van <https://www.amsterdam.nl/wonen-leefomgeving/vastgoedprofessionals/woningbouw-transformatie/#h834018bb-37e2-4b38-9a1f-ff2f5f82a5a3>
- Gholipour, H. F., Al-Mulali, U., & Mohammed, A. H. (2014). Foreign investments in real estate, economic growth and property prices: Evidence from OECD countries. *Journal of Economic Policy Reform*, 17(1), 33-45.

- Gholipour, H. F., Lean, H. H., Tajaddini, R., & Pham, A. K. (2019). Foreign investment in Australian residential properties: House prices and growth of housing construction sector. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 12(2), 166-180.
- Görg, H., & Strobl, E. (2005). Spillovers from foreign firms through worker mobility: An empirical investigation. *The Scandinavian journal of economics*, 107(4), 693-709.
- Guest, R., & Rohde, N. (2017). The contribution of foreign real estate investment to housing price growth in Australian capital cities. *Abacus*, 53(3), 304-318.
- He, C., & Zhu, Y. (2010). Real estate FDI in Chinese cities: Local market conditions and regional institutions. *Eurasian Geography and Economics*, 51(3), 360-384.
- Hermes, N., & Lensink, R. (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *The journal of development studies*, 40(1), 142-163.
- Hochstenbach, C. (2022). *Uitgewoond*. Waarom het hoog tijd is voor een nieuwe woonpolitiek. Das Mag Uitgevers.
- Holland Metropole. (2024). *Onderzoeksrapport: Kwalitatief onderzoek investeringscondities Nederlandse (huur)woningmarkt*. Cushman & Wakefield.
- Hsieh, C. T., & Moretti, E. (2015). Why do cities matter? Local growth and aggregate growth. *Kreisman Working Papers Series in Housing Law and Policy*, 30.
- Hulse, K., & Reynolds, M. (2018). *Investors as owners: The consequences of housing investment for long-term housing affordability*.
- Inekwe, J. N. (2013). FDI, employment and economic growth in Nigeria. *African Development Review*, 25(4), 421-433.
- Investropa. (2024). *The real estate market in Amsterdam: 2024 forecast*. Geraadpleegd op 31 juli 2024, van <https://investropa.com/blogs/news/amsterdam-real-estate-market>
- Esmailpoorarabi, N., Yigitcanlar, T., & Guaralda, M. (2016). Place quality and urban competitiveness symbiosis? A position paper. *International Journal of Knowledge-Based Development*, 7(1), 4-21.
- Jonkman, A., van Bortel, G., & Elsinga, M. (2020). Van revolutiebouw tot ruimtedieet. *AGORA Magazine*, 36(1).
- Keogh, G., & D'Arcy, E. (1999). Property market efficiency: an institutional economics perspective. *Urban studies*, 36(13), 2401-2414.
- Kholodilin, K. A. (2024). *Rent control: does it work?* Institute of Economic Affairs.
- Lambson, V. E., McQueen, G. R., & Slade, B. A. (2004). Do out-of-state buyers pay more for real estate? An examination of anchoring-induced bias and search costs. *Real Estate Economics*, 32(1), 85-126.
- Lieser, K., & Groh, A. P. (2014). The determinants of international commercial real estate investment. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 48, 611-659.
- Lieser, K., & Groh, A. P. (2014). The determinants of international commercial real estate investment. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 48, 611-659.

- Liu, S., & Gurran, N. (2018). Chinese investment in Australian housing: push and pull factors and implications for understanding international housing demand. In *The Globalisation of Real Estate* (pp. 120-142). Routledge.
- Mah, J. S. (2002). The impact of globalization on income distribution: the Korean experience. *Applied Economics Letters*, 9(15), 1007-1009.
- Maier, G., & Herath, S. (2009). *Real Estate Market Efficiency. A Survey of Literature*. SRE - Discussion Papers, Institut für Regional- und Umweltwirtschaft, WU Vienna University of Economics and Business.
- Malkiel, B. G. (1996). *A Random Walk on Wall Street*. Norton.
- McAllister, P., & Nanda, A. (2016). Does real estate defy gravity? An analysis of foreign real estate investment flows. *Review of International Economics*, 24(5), 924-948.
- Mihaljek, D. (2005). *Free movement of capital, the real estate market and tourism: a blessing or a curse for Croatia on its way to the European Union?*. MISC.
- Ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening. (2024). 'De Wet betaalbare huur, gepubliceerd in Staatsblad 2024, 193'. Geraadpleegd op 30 juli 2024, van <https://www.volkshuisvestingnederland.nl/binaries/volkshuisvestingnederland/documenten/publicaties/2024/06/28/stukken-wet-betalbare-huur/Staatsblad+2024%2C+193.pdf>
- Newell, G. (2016). The changing real estate market transparency in the European real estate markets. *Journal of Property Investment & Finance*, 34(4), 407-420.
- Nguyen, T. B., van der Krabben, E., & Samsura, D. A. A. (2014). Commercial real estate investment in Ho Chi Minh City—A level playing field for foreign and domestic investors?. *Habitat International*, 44, 412-421.
- NOS. (2018, 6 april). *Starters in het nauw: particuliere beleggers nemen de steden over*. Geraadpleegd op 4 april 2024, van <https://nos.nl/nieuwsuur/artikel/2226094-starters-in-het-nauw-particuliere-beleggers-nemen-de-steden-over>
- NOS. (2021, 21 november). *Beleggers onder vuur, maar hoeveel schuld hebben ze aan de woningcrisis?* Geraadpleegd op 4 april 2024, van <https://nos.nl/nieuwsuur/artikel/2406547-beleggers-onder-vuur-maar-hoeveel-schuld-hebben-ze-aan-woningcrisis>
- Nunnenkamp, P. (2002). *Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game?*(No. 1122). Kiel working paper.
- Önsel, Ş., Ülengin, F., Ulusoy, G., Aktaş, E., Kabak, Ö., & Topcu, Y. I. (2008). A new perspective on the competitiveness of nations. *Socio-Economic Planning Sciences*, 42(4), 221-246.
- PBL/CBS. (2022). *Regionale bevolkings- en huishoudensprognose 2022-2050 Steden en randgemeenten groeien verder*. Centraal Bureau voor de Statistiek.
- Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation: London*.
- Rijksoverheid. (2024). *Wet betaalbare huur aangenomen en van kracht vanaf 1 juli*. Geraadpleegd op 30 juli 2024, van <https://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2024/06/25/wet-betalbare-huur-aangenomen-en-van-kracht-vanaf-1-juli>

- Rodríguez, C., & Bustillo, R. (2010). Modelling foreign real estate investment: The Spanish case. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 41, 354-367.
- Tersteeg, A. K., van Kempen, R., & Bolt, G. S. (2015). *Urban policies on diversity in the Netherlands: The Amsterdam case*. Faculty of Geosciences, Utrecht University.
- Turok, I. (2012). Cities, regions and competitiveness. In *Regional Competitiveness* (pp. 79-93). Routledge.
- Tweede Kamer. (2024). *Integrale visie op de woningmarkt*. Geraadpleegd op 31 juli 2024, van https://www.eerstekamer.nl/overig/20240419/bijlage_3_brief_van_de_minister/f=y.pdf
- Vastgoed Belang. (2022, 14 december). *Ledencongres: Sprankje. haags vertrouwen vraagt volle bak voor vastgoed belang*. Geraadpleegd op 30 juli 2024, van <https://www.vastgoedbelang.nl/actueel/nieuws/artikel.aspx?item=145>

Bijlage 1 – Interviewvragen

1. Hoe kijkt u aan tegen het huidige tekort aan huurwoningen?
2. Bent u van mening dat er extra middenhuurwoningen dienen te worden gerealiseerd? Hoe? Door wie?
3. Wat is de rol van internationale investeerders hierin?
4. Wat vindt u van de manier waarop in Nederland de woningmarkt wordt gereguleerd?
5. Wat denkt u dat voor een stad als Amsterdam de impact is van de reguleringen?
6. Bent u van mening dat de regulering van de woningmarkt en daarmee de vastgoedbeleggingsmarkt een effectief middel is? Wat zijn de effecten er van?
7. Hoe kijkt u aan tegen de regelgeving in de wet middenhuur? Wat zijn hier volgens u de positieve en negatieve gevolgen van?
8. Denk je dat de aangekondigde regulering in combinatie met de bestaande maatregelen ervoor gaat zorgen dat de betaalbaarheid van wonen wordt verbeterd? Wat denkt u dat het effect is van deze regulering?
9. In hoeverre zijn marktpartijen volgens jullie betrokken bij het vormen van beleid?
10. Hoe en in welke mate bent u van mening dat institutionele internationale beleggers verschillen van particulieren internationale beleggers? Wat is het effect hiervan op de woningmarkt?
11. Bent u van mening dat de regulering van de woningmarkt landelijk dient plaats te vinden of juist lokaal vanuit gemeenten? En hoe kijkt u aan tegen mogelijke landelijke 'overruling' van gemeentelijk beleid?
12. Wat zijn volgens u de beste middelen die zowel de landelijke als lokale overheid in kan zetten om het woningtekort tegen te gaan? Welke rol is hierin weggelegd voor buitenlandse investeerders?
13. Wat is binnen de huidige portefeuille het aankoopbeleid t.a.v. investeringen in het middenhuursegment en speelt u in op dit huidige tekort?
14. Wat is de invloed van de regulering op de portefeuille en het aankoopbeleid?

Bijlage 2 – Thema's per deelvraag

Deelvraag	Thema
Hoe ziet de huidige investeringsgezindheid van internationale investeerders eruit?	Investerings Reguleringen
Wat zijn de bijkomende effecten vanuit een economisch perspectief?	Marktwerking en hervorming Economische impact van investeringen
Wat zijn de bijkomende effecten vanuit een ruimtelijk perspectief?	Ruimtelijke effecten van investeringen Reguleringen
Wat zijn de bijkomende effecten vanuit een sociaal perspectief?	Sociale effecten van reguleringen Woningtekort en beleid
Welk beleid kan de gemeente Amsterdam voeren om de toestroom van buitenlands kapitaal zo te alloceren dat de negatieve externe effecten zo min mogelijk optreden en de positieve effecten gemaximaliseerd worden?	Beleid en regelgeving Voorstellen voor gemeentelijk beleid Rol van internationale investeerders