

Prijzontwikkeling en rendement in de particuliere huursector

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

Jan Rouwendal en Maureen Lankhuizen¹

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

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

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

woning kopen of gaan samenwonen verkoopt waarschijnlijk de oude woning niet, maar verhuurt die voortaan.

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

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

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

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

Het is goed om helder te zijn over de terminologie. In het navolgende gaat het alleen over woningen in het gelliberaliseerde deel van de markt. Dus over woningen waarvoor de huur hoger ligt dan de 'liberalisatiegrens' – momenteel 737 euro per maand⁴ – ook wel aangeduid als de vrije sector. Het is mogelijk dat zulke woningen eigendom zijn van corporaties. In onze data gaat het echter

vooral om investeerders die woningen hebben gekocht met als doel ze te verhuren. Hun bezit is over het algemeen groter dan één of enkele woningen. Dat wil zeggen dat doorstromende of samen gaan wonende eigenaar-bewoners niet in onze data aanwezig zijn; het gaat om professionele private investeerders.

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

DATA

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

Tabel 1 geeft een beschrijving van de gegevens over mutaties. De woningkenmerken in de tabel worden ook gebruikt in de analyse hieronder. De dataset bevat ruim 55 duizend observaties voor de MRA. De gemiddelde huurprijs van een nieuw contract in de MRA bedraagt zo'n € 1,676 per maand. De gemiddelde grootte (gebruiksoppervlakte) van een woning ligt net onder de 100 m². Verder gaat het in de meeste gevallen om appartementen en is een kwart van woningen gebouwd na 2000. In slechts drie procent van de gevallen is de woning een vrijstaand huis.

TABEL 1 ▶ BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN NIEUWE CONTRACTEN MRA, 2012-2019

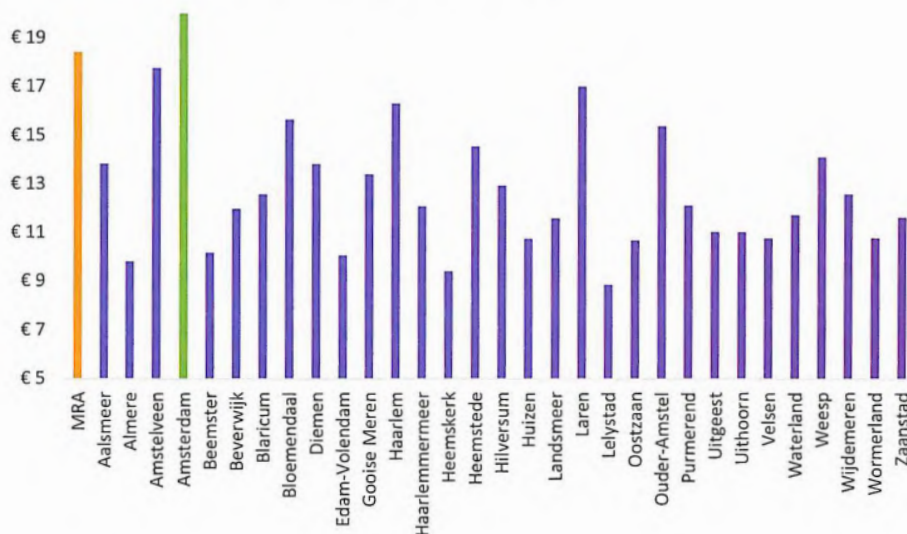
Variabele	N	Gemiddelde	Std deviatie
Maandelijkse huurprijs (excl.) in euro's	55.277	1.676	856
Gebruiksoppervlakte (m ²)	55.277	97	43
Hoogte	55.277	2,86	0,46
Aantal kamers	55.277	3,46	1,37
Appartement	55.277	0,79	0,41
Vrijstaand huis	55.277	0,03	0,17
Gemeubileerd	55.277	0,16	0,37
Gestoffeerd	55.277	0,12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

Figuur 1 splitst de gegevens over huurprijzen binnen de MRA uit naar gemeenten. Om voor verschillen in grootte van woningen te corrigeren, wordt de huur uitgedrukt per vierkante meter. De gemiddelde huurprijs per m² gebruiksoppervlakte in de MRA bij een nieuw contract in de vrije sector is € 18. De huurprijs per m² is veruit

het hoogst in Amsterdam en daar wordt ook een groot deel (56%) van de woningen verhuurd. Ook in Amstelveen, Laren, Haarlem, en Bloemendaal wordt naar verhouding veel betaald voor een vierkante meter huurwoning. Het goedkoopst binnen de MRA zijn Heemskerk en Lelystad.

FIGUUR 1 ▶ GEMIDDELDE HUURPRIJS PER M² IN EEN NIEUW CONTRACT, 2012-2019

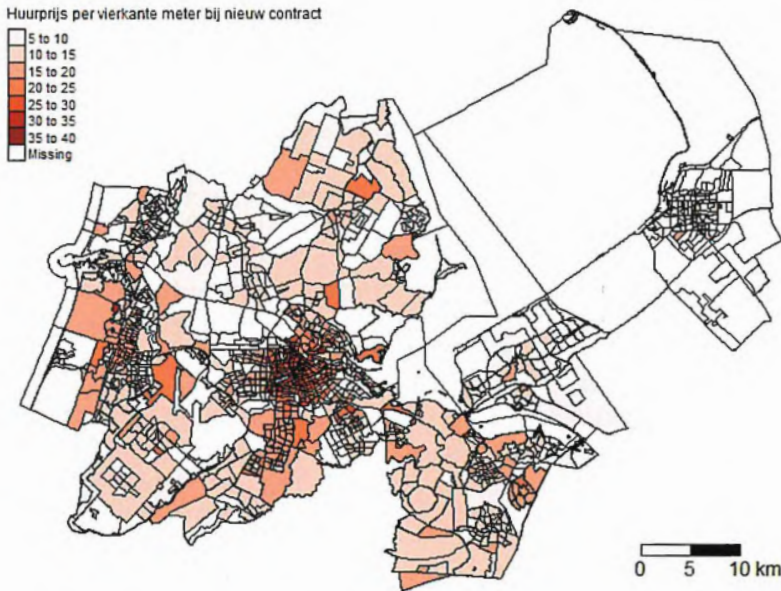
Afzonderlijke gemeenten ten opzichte van MRA



Ook op niveau van buurten blijken er verschillen te bestaan in de huurprijs die wordt betaald voor een vierkante meter bij ingang van een nieuw huurcontract (figuur 2). In de analyses in de volgende paragraaf houden we hier rekening mee. De figuur laat zien dat de huurprijs per vierkante meter grote verschillen vertoont over de ruimte.

Centrale locaties, met name in Amsterdam, hebben een veel hogere prijs dan periferie. Dat komt overeen met het patroon dat we kennen van koopwoningen: ook die zijn – na correctie voor kwaliteitskenmerken, waarvan de vloeroppervlakte de belangrijkste is – hoger in het centrum van Amsterdam dan elders in de MRA.

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



In de tweede dataset worden objecten (huurwoningen) over de tijd gevolgd. Tabel 2 geeft een beschrijving van de gegevens voor particuliere huurwoningen in de MRA in de periode 2012 tot en met 2019. De steekproef bevat ruim 55 duizend observaties. De gemiddelde huurprijs bedraagt zo'n € 1.178 per maand. De gemiddelde huurstijging is € 48.⁶ De gemiddelde huurveran-

dering heeft zowel betrekking op zittende huurders (doorlopende contracten) als op mutaties. De variatie in huurwijzigingen is vrij groot, ook als we de huurverandering relateren aan de hoogte van de huur. Ook huurverlagingen komen voor. In 40% van de gevallen is er sprake van een nieuwe huurder.

TABEL 2 ► BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN DOORLOPENDE CONTRACTEN MRA, 2012–2019

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

ONTWIKKELING VAN DE HUUR

Nieuwe contracten

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

De resultaten van de analyse zijn weergegeven in Tabel 3. Kolom 1 heeft betrekking op een simpele variant, waarin alleen de vloeroppervlakte als woningkenmerk wordt meegenomen. De coëfficiënt geeft aan dat vergroting van het vloeroppervlak met 1% leidt tot een 0,6% hogere totale huur.⁷ Wel zijn daarnaast dummy-variabelen (vaste effecten) opgenomen voor postcode-6 gebieden en voor jaren (2012–2019). Dat betekent dat de coëfficiënt voor vloeroppervlakte alleen bepaald is op basis van huurverschillen tussen

woningen binnen hetzelfde PC6-gebied. Ook in alle volgende regressies in de tabel zijn deze vaste effecten meegenomen zodat het onwaarschijnlijk is dat de gevonden coëfficiënten vertekend zijn door verschillen in huurwoningen over de ruimte of over de tijd.

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

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

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

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

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

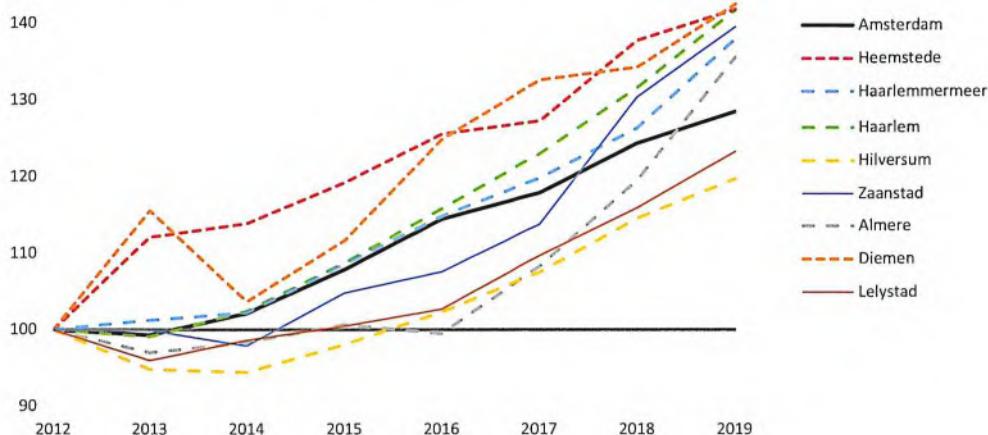
Robuuste standaardfouten zijn tussen haakjes weergegeven. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

* De extra woningkenmerken zijn: aanwezigheid tuin, bouwjaar na 2000, bouwjaar voor 1945, monument, ligging aan park, drukke weg, water, bos, vrij uitzicht, nieuwbouw.

Figuur 3 toont de jaarlijkse ontwikkeling van de huurprijs bij mutaties voor afzonderlijke gemeenten in de MRA.⁸ Hoewel Amsterdam vaak wordt genoemd als de plaats waarop de vraag naar huurwoningen zich bij uitstek concentreert, stijgen de huurprijzen daar niet sterker dan in de omliggende gemeenten. We zagen hierboven al dat de huurprijs per vierkante meter in Amsterdam hoger ligt dan elders. In de afgelopen jaren is dat verschil echter niet toegenomen. Integendeel, in Haarlem, de Haarlemmermeer, Zaanstad

en Almere zijn de huurprijzen in de meest recente jaren meer gestegen dan in Amsterdam. Waarschijnlijk zien we hier hetzelfde verschijnsel als op de koopmarkt wordt waargenomen. Amsterdam is voor veel huishoudens te duur geworden en daardoor verspreidt de vraag zich over het omliggende gebied.

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

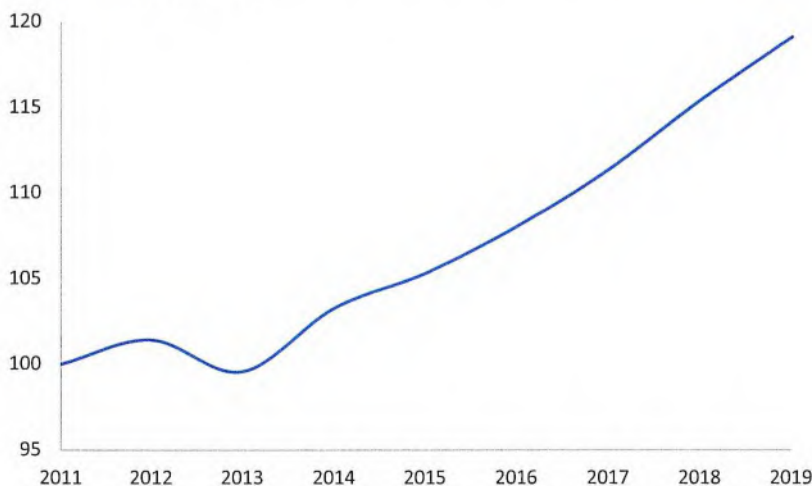


Huurontwikkeling per woning

De tweede dataset stelt ons in staat om de huurontwikkeling van woningen over de tijd te volgen (figuur 4). De ontwikkeling van de huurprijs is gebaseerd op waarnemingen voor 35 duizend woningen (zie ook de beschrijvende statistieken in paragraaf 2). In de meeste gevallen wordt slechts voor een deel van de periode 2011–2019 een huur-

prijs gerapporteerd maar omdat de tijdsintervallen overlappen krijgen we toch waarschijnlijk een goed beeld van de huurontwikkeling in het totale bestand. Figuur 4 toont een huurverlaging in 2013. Dit is hoogstwaarschijnlijk een (vertraagd) effect van de dubbele dip in 2011–2012. Sindsdien stijgt de huur jaarlijks met gemiddeld 2,2 procent.

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



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

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

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

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

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

Conclusie

Het beeld dat uit de analyses naar voren komt is dat van een markt die op vergelijkbare wijze functioneert als die voor koopwoningen. Hogere kwaliteit van een woning komt tot uiting in een hogere huurprijs. Voor woningen op de meest gewilde locaties wordt een aanzienlijk hogere

prijs betaald. En de vraag verspreidt zich vanuit Amsterdam over het omliggende gebied.

HET BRUTO RENDEMENT

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

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

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

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

gaans gering zijn en daarom nemen we ze voor lief.

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

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

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

TABEL 5 ► ANALYSE VAN AANVANGSRENDEMENTEN

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

Robuuste standaardfouten, geclusterd per PC4 gebied, zijn tussen haakjes weergegeven in kolommen (2)–(4).

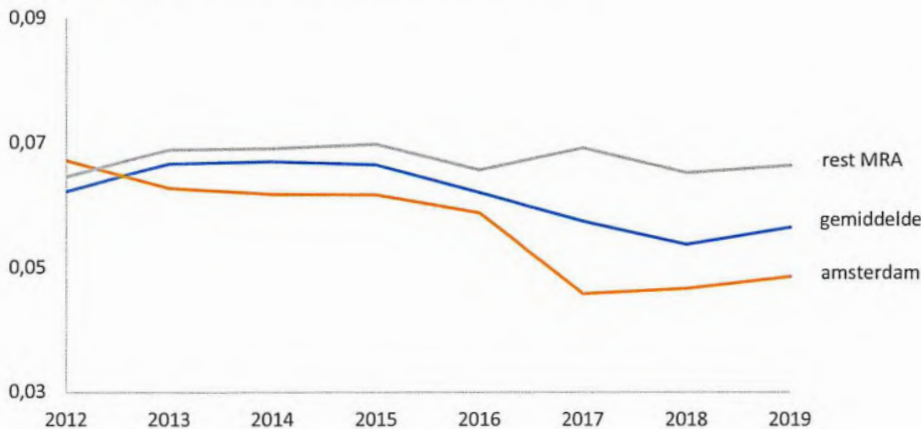
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

¹ De toegevoegde variabelen zijn dezelfde als in kolom 4 in tabel 3.

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

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

FIGUUR 3 ► ONTWIKKELING AANVANGSRENDEMENTEN



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

CONCLUSIES

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

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

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

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

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

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

OVER DE AUTEUR

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

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

VOETNOTEN

- 1 De auteurs danken Watson+Holmes en NVM voor het beschikking stellen van gegevens en twee referenten voor het geleverde commentaar.
- 2 Amsterdam beschermt koopmarkt tegen duur doorverhuren. <https://www.amsterdam.nl/bestuur-organisatie/college/wethouder/laurens-ivens/persberichten/amsterdam-bescherm-koopmarkt-duur/> (bezoekt op 21 januari 2020)
- 3 Door kopers van nieuwe woningen waarop erfpacht rust te verplichten daar zelf in te gaan wonen wordt het – al dan niet vermeende - probleem bovendien nauwelijks aangepakt. De doorstromende of samenwonende huishoudens die besluiten de vrijkomende woning niet te verkopen, maar te verhuren kunnen nog steeds gewoon hun gang gaan.
- 4 <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/huurverhoging/vraag-en-antwoord/huurliberalisatiegrens>
- 5 Het gaat niet alleen om koopwoningen die zijn omgezet in huurwoningn. De data bevatten daarover geen informatie en evenmin over het type eigenaar (particulier, professionele investeerders, etc.).
- 6 Omdat stijgingen alleen worden waargenomen als ook daarvoor de huur al bekend was, is het aantal waarnemingen waarover dit gemiddelde is berekend lager dan dat waarover de gemiddelde totale huur is berekend.
- 7 De huur per vierkant meter vloeroppervlak neemt met ongeveer 0,4% af als het totale vloeroppervlak 1% groter is.
- 8 De resultaten zijn gebaseerd op een hedonische prijsanalyse waarin voor elke combinatie van gemeente en jaar een dummy-variabele is gebruikt.
- 9 De NVM database bevat alleen informatie over de transacties van één woning die waarbij een NVM makelaar betrokken was.
- 10 Zie Bracke (2015) voor toepassing van een soortgelijke methode op de Londense woningmarkt.
- 11 Overigens kan een huurwoning ook al eerder verhuurd zijn dan aangegeven in de dataset.
- 12 We hebben hier geen PC6-gebieden gebruikt omdat het aantal waarnemingen veel kleiner is dan in de hedonische prijsregressies.

LITERATUUR

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