

Woningbouw- opgave tot 2035 en investeringscapaciteit corporaties

eib

Economisch Instituut
voor de Bouw

Het auteursrecht voor de inhoud berust geheel bij de Stichting Economisch Instituut voor de Bouw. Overnemen van de inhoud (of delen daarvan) is uitsluitend toegestaan met schriftelijke toestemming van het EIB. Het is geoorloofd gegevens uit dit rapport te gebruiken in artikelen en dergelijke, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld.

November 2020

Woningbouw- opgave tot 2035 en investeringscapaciteit corporaties

Jeffrey Kok

Inhoudsopgave	
Samenvatting	5
1 Inleiding	11
2 Woningbouwopgave	13
2.1 Totale woningbouwopgave tot 2035	13
2.2 Woningbouwopgave naar segment	17
3 Opgaven en middelen corporaties	19
3.1 Hoofdlijnen onderzoek naar corporaties	19
3.2 Woningbouwopgave	20
3.3 Investeringscapaciteit corporaties	21
3.4 Conclusie investeringscapaciteit woningcorporaties	25
Bijlage A Toelichting financiële ratio's	27

Samenvatting

In deze studie wordt ingegaan op de structurele vraagontwikkeling op de woningmarkt en de gevolgen die dit heeft voor de woningbouwopgave, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de positie van woningcorporaties. Het EIB heeft eerder al het nodige onderzoek gedaan naar mogelijke knelpunten aan de aanbodzijde die het effectief inspelen op de vraag bemoeilijken. Het gaat dan in het bijzonder om het ruimtelijk beleid, het nationaal milieubeleid, waaronder de beperkingen vanuit stikstof en PFAS, en lokale regulering die de exploitbaarheid van woningbouwprojecten bemoeilijken. Aandacht voor deze vraagstukken is nodig om het aanbod ook in staat te stellen zich aan de vraag aan te passen. Nieuw in de discussie is dat woningcorporaties financieel niet in staat zouden zijn om de eigen nieuwbouwopgave te realiseren. In een onlangs verschenen rapport¹ wordt aangegeven dat de corporaties gezamenlijk € 30 miljard tekort zouden komen om hun ambities te realiseren. Dit zou grote gevolgen hebben voor de woningbouw die corporaties kunnen realiseren en daarmee ook de benodigde groei van het woningaanbod in de periode 2020-2035 in negatieve zin raken. Vanwege het belang hiervan heeft het EIB dit rapport zorgvuldig geanalyseerd en de bevindingen hierover zijn in een apart hoofdstuk verwoord.

Uitbreidingsvraag: 900.000 woningen in de periode 2020-2035

Volgens de meest recente huishoudensprognose van het CBS groeit het aantal huishoudens in de periode 2020-2035 met bijna 900.000. In de laatste prognose van 2016 ging het CBS nog uit van een groei van bijna 500.000. Deze forse opwaartse bijstelling van de groei van het aantal huishoudens is volledig toe te schrijven aan een sterkere verwachte groei van de immigratie. Dit betekent dat er ook bijna 900.000 woningen in de periode 2020-2035 moeten worden gebouwd voor de uitbreiding ofwel gemiddeld 59.000 woningen per jaar.

Vervangingsvraag: 245.000 woningen in de periode 2020-2035

In de periode 2020-2035 zullen naar verwachting gemiddeld ongeveer 16.000 woningen per jaar worden gesloopt. Om de woningvoorraad te laten aansluiten bij de demografische groei zullen woningen die worden gesloopt ook weer moeten worden vervangen. Dit kunnen woningen zijn in andere segmenten en op andere locaties, maar deze vervangingsvraag zal moeten plaatsvinden om de woningmarkt kwantitatief in balans te houden. Over de hele periode zullen er dan 245.000 woningen gebouwd moeten worden om te voorzien in de vervangingsvraag.

Woningtekort kent geen solide grondslag

De vraag rijst of het wel voldoende is om het woningaanbod af te stemmen op de demografische groei en de vervangingsvraag. Moet niet ook extra worden gebouwd om het 'woningtekort' in te lopen? Nadere verkenning van de wijze waarop het zogeheten woningtekort wordt bepaald, maakt duidelijk dat dit 'tekort' - dat is berekend op 340.000 - niet mag worden vertaald in een structurele bouwopgave, zoals onderzoeksbureau ABF en beleidsstukken van het ministerie van BZK suggereren.

De kern van het probleem is dat ABF Research veronderstelt dat alle woningdelers boven de 25 jaar (met uitzondering van één huishouden dat in de woning zelfstandig kan blijven wonen) en alle huishoudens die in een gebouw wonen dat (formeel) geen woning is, de facto van een eigen zelfstandige woning zouden moeten worden voorzien. Zo wordt een tekort berekend van 340.000 woningen die extra - bovenop het demografische beeld - gebouwd moeten worden om het 'woningtekort' op te lossen. Tot 2035 zou dit volgens ABF alvast moeten leiden tot de bouw van 150.000 extra woningen. Nadere bestudering van de huishoudens die het 'woningtekort' vormen, suggereert echter dat een belangrijk deel van deze woningdelers niet gebaat zijn met extra structurele woningbouw.

¹ Ministerie van BZK (2020), 'Opgave en middelen corporatiesector'.

Het gaat voor een deel om huishoudens die de woonlasten zeer laag willen houden, zoals (arbeids)migranten die een derde van het woningtekort van ABF vormen. Het gaat verder om jonge mensen met een nog beperkt inkomen die op dure locaties in de stad willen wonen en dit alleen kunnen realiseren door een woning te delen. Of het gaat om mensen die een tijdelijke, zeer urgente aanpassing van de woonsituatie moeten realiseren, zoals na het verbreken van een relatie. Ten slotte zijn er administratieve vertekeningen, van woningen die (nog) niet als woning zijn bestempeld.

De implicatie van dit alles is dat als het 'woningtekort' zou leiden tot het bouwen van grote aantallen extra woningen bovenop de demografische vraag, het door ABF waargenomen woningtekort niet zou verdwijnen maar goeddeels zou blijven bestaan. Het delen van woningen is ook in die situatie voor veel groepen nu eenmaal een betere oplossing dan het verwerven van een zelfstandige woning. Uiteraard kan er wel spanning op de woningmarkt zijn. Dit uit zich in oplopende prijzen en wachttijden om de juiste woning te vinden. Dit kan vanuit de huidige situatie een reden zijn om iets boven de demografische groei te bouwen, maar het bouwen van honderdduizenden extra woningen vanwege het 'woningtekort' is niet aan te bevelen.

Woningbouwopgave ook zonder het woningtekort zeer fors

De belangrijkste implicatie van de meest recente inzichten is evenwel dat de woningbouwopgave de komende jaren zeer omvangrijk is. Als de hoge demografische ramingen van het CBS realiteit worden dan zou dit een woningbouwopgave van 95.000 woningen per jaar opleveren in de periode 2020-2024. Tot 2035 zou er nog altijd sprake zijn van een gemiddelde bouwopgave van ongeveer 75.000 woningen per jaar. Dit zou betekenen dat het productieniveau fors omhoog zou moeten vanuit de huidige aantallen.

De woningbouwopgaven worden in tabel 1 nader uitgesplitst voor verschillende deelperioden, waarbij tevens een onderverdeling wordt gemaakt tussen uitbreiding en vervanging.

Tabel 1 Woningbouwopgave 2020-2034, uitbreiding en vervanging in verschillende deelperioden, aantal woningen				
	2020-2024	2025-2029	2030-2034	Totaal
Totaal per periode				
Uitbreiding	410.000	270.000	200.000	880.000
Vervanging	65.000	80.000	100.000	245.000
Totaal	475.000	350.000	300.000	1.125.000
Gemiddeld per jaar				
Uitbreiding	82.000	54.000	40.000	59.000
Vervanging	13.000	16.000	20.000	16.000
Totaal	95.000	70.000	60.000	75.000
Bron: EIB				

Uit de tabel blijkt dat de woningbouwopgaven voor het grootste deel uit uitbreidingsvraag bestaan. In de komende 15 jaar gaat het gemiddeld om 59.000 woningen per jaar. Het zwaartepunt ligt in de komende vijf jaar met een opgave van 82.000 woningen per jaar. De vervangingsvraag is goed voor gemiddeld 16.000 woningen per jaar tot 2035. De vervangingsvraag wordt bepaald als fractie van de woningvoorraad. Variaties in de vervangingsvraag worden vooral veroorzaakt door bouwjaarklassen. In de loop van de tijd zijn meer woningen uit de vroeg-naoorlogse periode aan de beurt om gesloopt en vervangen te worden. Dit is de reden dat de vervangingsvraag geleidelijk oploopt in de tijd. Zo zien we de uitbreidingsvraag geleidelijk dalen, terwijl de vervangingsvraag hier gedeeltelijk tegenwicht aan geeft. Bij de vervangingsvraag moet wel worden bedacht dat deze in belangrijke mate afhangt van het beleid van corporaties die het grootste deel van de sloop-nieuwbouw voor hun rekening nemen.

Dit vertaalt zich ook in de woningbouwopgaven voor verschillende sectoren. Zo is uitbreidingsvraag geconcentreerd in de vrije sector. Cohorteffecten spelen hier een belangrijke rol. Het eigenwoningbezit is in de achterliggende decennia sterk gestegen en de huishoudens die al een eigen woning hebben schuiven door in de oudere leeftijdsklassen. Het gaat hier bovendien om relatief grote aantallen huishoudens in samenhang met de vergrijzing. Zij vervangen een generatie ouderen die nu nog relatief vaak in de huursector zijn aan te treffen. Ook is de vrije huursector relatief sterk gegroeid in de afgelopen jaren en het is de verwachting dat deze sector mede door beleidsinitiatieven om 'middenhuur' te bevorderen verder kan groeien. De gereguleerde huursector kent onder deze omstandigheden een beperkte uitbreidingsvraag. Dat de gereguleerde huursector toch nog een woningbouwopgave van 20% van het totaal vormt, wordt veroorzaakt door de grote omvang van vervangende nieuwbouw bij corporaties.

Tabel 2 Woningbouwopgave per sector, 2020-2034, aantal woningen

	2020-2024	2025-2029	2030-2034	Totaal
Totaal per periode				
Gereguleerde huur	98.000	69.000	53.000	220.000
Vrije huur	75.000	56.000	58.000	189.000
Koop	302.000	225.000	189.000	716.000
Totaal	475.000	350.000	300.000	1.125.000
Gemiddeld per jaar				
Gereguleerde huur	20.000	14.000	11.000	15.000
Vrije huur	15.000	11.000	12.000	13.000
Koop	60.000	45.000	37.000	48.000
Totaal	95.000	70.000	60.000	75.000

Bron: EIB

Aanzienlijke investeringsopgave corporaties

Volgens het eerder genoemde rapport van ABF zouden corporaties tot 2035 in totaal voor € 116 miljard moeten investeren om de ambities voor de sector waar te maken. Het gaat dan vooral om de nieuwbouwopgave en de verduurzamingsopgaven.

Nieuwbouwopgave ABF: 60% van de opgave komt door schuivende panelen met de vrije sector

De nieuwbouwopgave wordt door ABF bijzonder hoog ingeschat. Dit wordt niet veroorzaakt door de voor de corporaties relevante groei van de doelgroep vanuit de demografie en het woningtekort zoals ABF dat hanteert. Hier gaat het slechts om een toename van 32.000 woningen. Ook ligt de sleutel niet bij vervangende nieuwbouw die kwantitatief met 126.000 woningen in de periode 2020-2035 weliswaar niet onbelangrijk is, maar gelet op de kenmerken van de voorraad is dit een vrij behoedzame inschatting.

De centrale reden waarom ABF komt tot een zeer hoge nieuwbouwopgave voor de corporaties is gelegen in de veronderstelde relatie met de vrije sector. Zo gaat ABF ervan uit dat de corporaties 140.000 woningen verkopen en dat die vervolgens moeten worden vervangen door woningbouw door de corporaties. De aantallen verkopen zijn te plaatsen, maar de veronderstelde implicatie dat de corporaties dit 'verlies' moeten compenseren door deze aantallen weer volledig terug te bouwen in de sociale sector is niet plausibel. Bedacht moet worden dat de woningen niet verdwijnen zoals bij sloop, maar alleen van eigenaar veranderen.

Er zijn tenminste drie redenen waarom de verkochte woningen geen evenredige woningbouwopgave opleveren bij de corporaties:

- Verkoop in het gereguleerde segment aan private verhuurders
- Verkoop aan eigenaar-bewoners
- Liberalisatie in combinatie met vertrek van hogere inkomens

Een eerste situatie dient zich aan als complexen worden verkocht aan beleggers die vervolgens in het gereguleerde segment blijven, omdat liberalisatie niet mogelijk is. Deze route moet niet worden onderschat. Zo is het aandeel van particuliere verhuurders in het gereguleerde segment in de achterliggende jaren toegenomen. Zo verhuist de woning van de corporatie naar een private verhuurder, maar het aantal gereguleerde huurwoningen is dan niet veranderd. Een tweede situatie is als de woning wordt verkocht aan een eigenaar-bewoner. De woningen 'verdwijnen' dan weliswaar naar de private sector, maar de doelgroep verhuist mee. Hiervoor hoeven in beginsel dan geen extra woningen te worden gebouwd. Tenslotte kan men zich voorstellen dat duurdere sociale woningen die relatief vaker door hogere inkomens worden bewoond ook een verschuiving opleveren die niet direct tot bijbouwen van woningen hoeft te leiden. Het gaat dan om een doelgroep die beter bij de vrije sector dan bij de corporatiesector past.

Het bovenstaande betekent niet dat verkoop van corporatiebezit in andere gevallen niet tot extra woningbouw aanleiding zal geven, maar alle verkoop in een bouwopgave vertalen is een extreme invulling. Als de helft van de verkoop zich in een bouwopgave vertaalt, dan lijkt dit al een hoge inschatting. Het zorgt direct wel voor een afname van de door ABF geschetste bouwopgave met 70.000 woningen.

Naast de grote bouwopgave die ABF voor corporaties ziet door liberalisering, is een ander opvallend gegeven dat de private partijen geacht worden duidelijk terrein prijs te geven in het gereguleerde segment ten gunste van de corporaties. Zij winnen als het ware flink aan marktaandeel in het gereguleerde segment. Dit is opvallend omdat - zoals hierboven al aangestipt - in de achterliggende jaren het omgekeerde zich heeft voltrokken. Als de marktaandelen van corporaties en private verhuurders gelijk blijven in de periode tot 2035, dan valt de nieuwbouwopgave van corporaties nog eens 90.000 woningen lager uit.

Vanuit het EIB schatten wij de sloop en vervangingsopgave van corporaties hoger in dan ABF, maar ook als wij wel hier rekening mee houden, komt de bouwopgave voor de corporaties tot 2035 ruim 100.000 woningen lager uit dan waar ABF mee rekent. Dit zou ook betekenen dat de vereiste investeringen voor de nieuwbouw ongeveer € 20 miljard lager uitkomen.

Een tekort van € 30 miljard?

Volgens berekeningen van het WSW zouden de corporaties mede tegen de achtergrond van het volumebeeld van ABF € 30 miljard tekort komen om de ambities rond nieuwbouw en verduurzaming te kunnen realiseren. Zoals hierboven is aangegeven wordt de woningbouwopgave echter overschat, zodat hiervoor een eerste correctie nodig is. Als de woningbouwopgave 100.000 woningen lager uitvalt, dan loop het berekende tekort terug van € 30 miljard naar € 10 miljard. Het berekende financiële tekort blijkt echter nog veel meer in andere veronderstelde ontwikkelingen te zitten, die opnieuw op plausibiliteitsproblemen stuiten.

Sterk stijgende onderhoudskosten

De reële onderhoudskosten stijgen in de periode 2020-2035 volgens het WSW van € 4,4 naar € 5,6 miljard. Dit is een stijging van 25% bovenop de inflatie. Nadere analyse leert dat de kosten vooral zo hard stijgen door de verduurzaming. Ten eerste worden de investeringskosten hier hoog ingeschat. Zo worden de kosten voor het verduurzamen van een gemiddelde corporatiewoning geschat op € 34.000. Voor een gemiddelde woning in Nederland is dit geen onredelijke benadering, maar voor corporatiewoningen die gemiddeld duidelijk kleiner zijn dan een gemiddelde woning in Nederland, is dit een hoge inschatting van de kosten. De achtergrond hiervan ligt bij hoge uitvoeringskosten die een opslag van ruim 30% geven bovenop de kosten van directe verduurzamingsinvesteringen.

Nog opvallender is de wijze waarop de investeringen in duurzaamheid financieel worden vertaald. Dat tegenover de kosten maar zeer beperkte opbrengsten voor de corporaties staan is te plaatsen in het licht van de beperkte mogelijkheden om de voordelen voor huurders te kunnen afromen vanuit de regelgeving. Curieus wordt de reksom echter als vervangingsinvesteringen van warmtepompen die na 2035 plaatsvinden in de onderhoudskosten van de periode 2020-2035 worden versleuteld. Hier worden zaken vermengd, die gescheiden behoren te zijn. Vervangingsinvesteringen die na 2035 plaatsvinden leggen geen beslag op de kasstroom en kunnen dan ook niet als zodanig worden geboekt voor de periode 2020-2035.

Ten slotte worden de kosten van nieuwbouwwoningen gelijk geschakeld aan de onderhoudskosten van een gemiddelde corporatiewoning. Verschillende studies laten echter zien dat onderhoudskosten een duidelijke correlatie vertonen met het bouwjaar, waarbij oudere woningen een veel hogere onderhoudslast kennen dan relatief nieuwe woningen.

Indien voor bovengenoemde factoren wordt gecorrigeerd, dan zouden de reële onderhoudskosten nog altijd stijgen van € 4,4 naar bijna € 5 miljard in 2035, maar de stijging valt dan € 650 miljoen lager uit. Alleen al door deze correctie zou het berekende tekort over de periode 2020-2035 € 12 miljard lager uitvallen.

Snelle, krachtige rentestijging

Een laatste zeer belangrijk punt voor het geschetste beeld is de veronderstelde ontwikkeling van de rente. Zo gaat het WSW uit van een forse en snelle stijging van de rente op staatsleningen. De rente op staatsleningen stijgt volgens het WSW met ruim 300 basispunten naar een niveau van 3,2% in 2035. Dit leidt volgens WSW tot een stijging van de rentelasten van de corporaties van € 2,3 naar € 3,6 miljard. Dit is een stijging van de rentelasten met 55%. Zeer belangrijk is dat deze rentestijging in de benadering van het WSW al op korte termijn inzet. Hiermee wijkt het WSW af van de uitgangspunten van het CPB die rekening houden met een blijvend lage rente in de komende jaren. Zelfs als men het veronderstelde renteniveau zou willen aanhouden dat WSW in 2035 voorziet, maar alleen de stijging op kort termijn conform CPB niet meeneemt, dan resulteert dit al in fors lagere rente-uitgaven in 2035. De achtergrond hiervan heeft te maken met omvangrijke herfinanciering, die bovendien relatief snel in de tijd wordt geacht plaats te vinden. Als de rente vanaf 2025 gaat stijgen naar het niveau van 3,2% in 2035 dan zouden de rentelasten in dat jaar op € 2,7 miljard uitkomen in plaats van de door WSW berekende € 3,6 miljard. Dit scheelt € 900 miljoen en het zou ook grote directe gevolgen hebben voor de renteratio, de zogenaamde ICR, die stijgt van 1,1 naar 1,5. Als de sterke rentestijging op lange termijn ook niet optreedt, dan wordt het beeld uiteraard nog veel gunstiger voor de financiën van de corporaties.

Een bijkomend probleem is dat het WSW uitgaat van een discontovoet van 7,25%. De discontovoet is belangrijk omdat hiermee de huurinkomsten contant worden gemaakt en dit is weer zeer bepalend voor de 'beleidswaarde' van de corporaties. Dit is een vermogensconcept dat essentieel is voor de bepaling van de investeringscapaciteit van de corporaties. Deze discontovoet is niet alleen bijzonder hoog, maar suggereert bovendien dat de risico's voor de corporaties de komende jaren extreem hoog zouden zijn. Zelfs bij de snelle stijging van de risicovrije rente die het WSW voorziet, zouden de risicopremies in de eerste jaren rond de 6% liggen. Dit is aanzienlijk hoger dan de risicopremies voor volledig vrije marktactiviteiten en ook veel hoger dan wordt aanbevolen door de Werkgroep discontovoet die door de overheid in 2015 is ingesteld om een uitspraak te doen over correcte risicopremies die bij investeringen zouden kunnen worden gehanteerd. De hier geadviseerde risicopremie bedraagt 3% voor marktactiviteiten met een gemiddeld risicoprofiel. Als men deze opslag zou hanteren bij een rente op staatsleningen van 2%, dan zou hieruit een discontovoet van 5% resulteren. De beleidswaarde stijgt bij deze discontovoet (in plaats van de gehanteerde 7,25%) van € 90 miljard naar € 140 miljard. Hiermee komt de LTV-ratio in één klap onder de grenswaarde te liggen van 85%, zodat deze gemiddeld geen belemmering meer vormt om te investeren.

Verondersteld gebrek aan investeringscapaciteit is het gevolg van een stapeling van ongunstige, aanvechtbare uitgangspunten

De centrale conclusie uit het voorgaande is dat het veronderstelde tekort van de corporaties om de ambities uit te voeren alleen voortvloeit uit een combinatie van zeer ongunstige aannames voor bouwopgaven, verduurzamingskosten, rentekosten en discontovoeten. Een aantal keuzen die gemaakt zijn, zijn individueel al nauwelijks te verdedigen. In combinatie kan aan een dergelijke stel uitgangspunten geen realiteitswaarde worden toegekend. Het goede nieuws is dat de corporaties in redelijkheid wel degelijk in staat geacht mogen worden om een normale bouwopgave voor de sociale doelgroep goed te kunnen combineren met een ambitieus duurzaamheidsbeleid.

1 Inleiding

In de afgelopen jaren is de krapte op de woningmarkt weer een belangrijk beleidsthema geworden. Om de krapte op de woningmarkt niet verder te laten oplopen, zullen in de komende jaren voldoende woningen moeten worden gebouwd. Door belemmeringen aan de aanbodzijde is dit wel moeilijker geworden. Zo zorgden de stikstofproblematiek en onvoldoende geschikte bouwlocaties voor een terugval van vergunningen voor nieuwbouwwoningen in het afgelopen jaar.

In deze studie wordt in hoofdstuk twee ingegaan op de structurele woningbouwbehoefte tot aan 2035 en de gevolgen die dit heeft voor de woningbouwopgave. Hierbij wordt apart aandacht besteed aan de koopsector en de gereguleerde en vrije huursector.

In deze studie wordt niet expliciet ingegrepen op restricties aan de aanbodzijde. In verschillende eerdere studies heeft het EIB aandacht besteed aan belemmeringen vanuit de ruimtelijke ordening, stikstof en lokale regelingen. Nieuw in de discussie is dat woningcorporaties financieel niet in staat zouden zijn om de eigen nieuwbouwopgave te realiseren. In een onlangs verschenen rapport² wordt aangegeven dat de corporaties gezamenlijk € 30 miljard tekort zouden komen om hun ambities te realiseren. Dit zou grote gevolgen hebben voor de woningbouw die corporaties kunnen realiseren en daarmee ook de benodigde groei van het woningaanbod in de periode 2020-2035 in negatieve zin raken. Vanwege het belang hiervan heeft het EIB dit rapport zorgvuldig geanalyseerd en de bevindingen hierover zijn in hoofdstuk drie verwoord.

² Ministerie van BZK (2020), 'Opgave en middelen corporatiesector'.

2 Woningbouwopgave

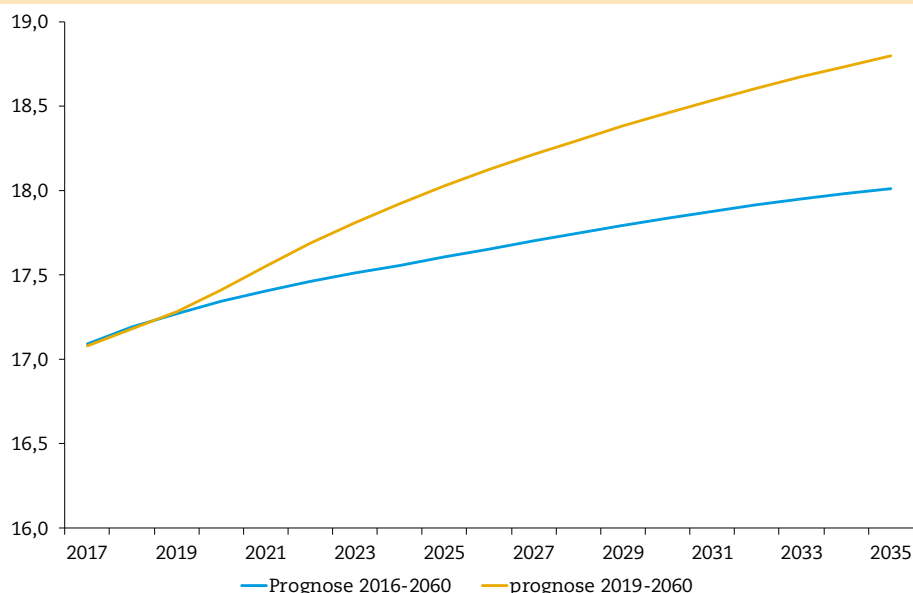
De schaarste op de woningmarkt is een belangrijk beleidsthema. Om te voorkomen dat de krapte op de woningmarkt toeneemt zullen in de komende jaren ten minste evenveel woningen moeten worden gebouwd als er huishoudens bijkomen en woningen onttrokken worden door sloop. In dit hoofdstuk wordt eerst de woningbouwopgave tot 2035 beschreven op basis van de recente bevolkingsprognose van het CBS³. Ook wordt de bijdrage van de sloop van woningen en andere toevoegingen aan de woningbouwopgave in beeld gebracht en wordt kort stilgestaan bij de omvang van het woningtekort zoals ABF Research dit heeft berekend⁴. Een deel van de woningbouwopgave komt voor de rekening van de gereguleerde huursector. Aan het eind van dit hoofdstuk wordt de verdeling van de totale woningbouwopgave naar koop, vrije huur en gereguleerde huur beschreven.

2.1 Totale woningbouwopgave tot 2035

Nieuwe bevolkingsprognose CBS gaat uit van 1,4 miljoen extra personen in 2035

Het CBS schat in de kernprognose van 2019 dat er in 2035 18,8 miljoen inwoners in Nederland zijn, dit is een toename van 1,4 miljoen inwoners ten opzichte van 2020 (figuur 2.1). In de kernprognose van 2016 ging het nog om een toename van 700.000 inwoners in de periode 2020-2035. Deze sterkere toename komt volledig door naar boven bijgestelde verwachtingen met betrekking tot migratie, terwijl de natuurlijke aanwas lager is ingeschat. De natuurlijke aanwas valt lager uit door minder levendgeborenen en een minder snel oplopende levensverwachting⁵.

Figuur 2.1 Bevolkingsprognose Nederland uit 2016 en 2019 over de periode 2017-2035 (miljoen)



Bron: CBS

³ CBS (2019), 'Kernprognose 2019-2060'.

⁴ ABF Research (2018), 'Woningtekort: een nieuwe benadering van een actueel probleem'.

⁵ EIB (2020), 'De kwalitatieve woningvraag in Twente – een herijking van de prognoses tot 2030'.

Aantal huishoudens neemt met 900.000 toe in de periode 2020-2035

Op basis van de bevolkingsprognose van 2019 groeit het aantal huishoudens tussen 2020 en 2035 met bijna 900.000 naar circa 8,9 miljoen (tabel 2.1)⁶. Deze toename is bijna 400.000 meer dan op basis van de huishoudensprognose van 2016. De toename in het aantal huishoudens komt overigens niet alleen door een grotere bevolkingsgroei, maar ook door meer alleenstaande huishoudens in jongere leeftijdscohorten.

Tabel 2.1 Huishoudens- en bevolkingstoename 2020-2035 volgens prognose in 2016 en 2019 (duizend)

	Prognose 2016	Prognose 2019	Vershil
Aantal personen 2035	18.010	18.800	790
Aantal particuliere huishoudens 2035	8.470	8.895	425
Huishoudenstoename 2020-2035	490	880	390

Bron: CBS, EIB

Vervangingsopgave tot 2035 bedraagt 245.000 woningen

In de periode 2020-2035 zullen naar verwachting gemiddeld ongeveer 16.000 woningen per jaar worden gesloopt. Om de woningvoorraad te laten aansluiten bij de demografische groei zullen woningen die worden gesloopt ook weer moeten worden vervangen (tabel 2.2). Dit kunnen woningen zijn in andere segmenten en op andere locaties, maar deze vervangingsvraag zal moeten plaatsvinden om de woningmarkt kwantitatief in balans te houden. Over de hele periode zullen dan 245.000 woningen gebouwd moeten worden om te voorzien in de vervangingsvraag.

Het aantal gesloopte woningen in deze periode is hoger dan het gemiddelde in de periode 2005-2019 (gemiddeld 13.500 per jaar). De vervangingsvraag wordt bepaald als fractie van de woningvoorraad. Variaties in de vervangingsvraag worden vooral veroorzaakt door bouwjaar-classes. In de loop van de tijd zijn meer woningen uit de vroeg-naoorlogse periode aan de beurt om gesloopt en vervangen te worden. Zo zullen er tot 2035 175.000 woningen gesloopt worden met een bouwjaar van 1970 of jonger. Hierbij zullen naar verwachting bijna 10% van de huurwoningen in dit segment gesloopt worden, omdat veel van deze woningen kwalitatief niet meer aansluiten bij de hedendaagse vraag. Huurwoningen worden vooral eerder door corporaties vervangen, omdat corporaties vooral slopen ter verbetering van de woningvoorraad. Particulieren zijn minder geneigd om te slopen, omdat dit vaak niet rendabel is en zullen dit alleen doen als het meerwaarde heeft. Dit komt ook terug bij het relatieve lage aandeel koopwoningen dat gesloopt wordt (circa 45.000 in totaal).

Een belangrijke kanttekening bij het aantal te slopen woningen is dat dit in belangrijke mate afhankelijk is van beleid van corporaties. Hierdoor zijn de investeringscapaciteit en ambities van corporaties in belangrijke mate bepalend voor het aantal te slopen woningen.

⁶ Dit is een inschatting van het EIB op basis van de verhouding tussen de bevolkingsgroei en huishoudensgroei van eerdere bevolkings- en huishoudensprognoses. Het CBS heeft nog geen nieuwe huishoudensprognose op basis van de recente bevolkingsprognose gemaakt.

Tabel 2.2 Vervangende nieuwbouw, 2020-2034

	Voorraad 2019	Gesloopt in de periode 2020-2034 (%)
Koopwoningen		
Tot 1945	921.000	1,3
1945-1970	936.000	1,9
1970-2000	1.956.000	1,0
Vanaf 2001	690.000	0,2
Totaal	4.503.000	1,1
Huurwoningen		
Tot 1945	548.000	9,0
1945-1970	957.000	10,0
1970-2000	1.315.000	4,8
Vanaf 2001	491.000	2,0
Totaal	3.311.000	6,8
Totaal slopen/vervangen		245.000
Gemiddeld per jaar		16.300

Bron: CBS, EIB

Wat betekent het woningtekort voor de woningbouwopgave?

In de afgelopen jaren zijn huizenprijzen relatief sterk gestegen door toenemende krapte op de woningmarkt. Om de woningmarkt te verruimen, zijn er extra woningen nodig bovenop de demografische groei. De vraag is echter hoeveel extra woningen bovenop de demografische groei gebouwd moeten worden. ABF schat het 'woningtekort' op 342.000 woningen⁷ en verwacht dat er 150.000 extra woningen tot 2035 nodig zijn om het woningtekort naar frictieniveaus terug te laten keren. Probleem is hierbij dat ABF Research veronderstelt dat alle woningdelers boven de 25 jaar (met uitzondering van één huishouden dat in de woning zelfstandig kan blijven wonen) en alle huishoudens die in een gebouw wonen dat (formeel) geen woning is, de facto van een eigen zelfstandige woning zouden moeten worden voorzien. Nadere bestudering van de huishoudens die het 'woningtekort' vormen, suggereert echter dat een belangrijk deel van deze woningdelers niet gebaat zijn met extra structurele woningbouw, zoals in het bijgaande kader wordt uitgelegd.

De implicatie hiervan is dat als het 'woningtekort' zou leiden tot het bouwen van grote aantallen extra woningen bovenop de demografische vraag, het door ABF waargenomen woningtekort niet zou verdwijnen, maar goeddeels zou blijven bestaan. Het delen van woningen is ook in die situatie voor veel groepen nu eenmaal een betere oplossing dan het verwerven van een zelfstandige woning. Uiteraard kan er wel spanning op de woningmarkt zijn. Dit uit zich in oplopende prijzen en wachttijden om de juiste woning te vinden. Dit kan vanuit de huidige situatie een reden zijn om iets boven de demografische groei te bouwen, maar het bouwen van honderdduizenden extra woningen vanwege het 'woningtekort' is niet aan te bevelen.

Het toevoegen van woningen aan de voorraad door het transformeren van utiliteitsgebouwen naar woningen of het splitsen van bestaande woningen (overige toevoegingen) zou voor verruiming op de woningmarkt kunnen leiden indien dit bovenop het bouwen van nieuwbouwwoningen voor de uitbreidings- en vervangingsvraag wordt gedaan. In de periode 2020-2035 worden er naar verwachting ten minste 30.000 woningen netto toegevoegd vanuit

⁷ ABF Research (2020), 'Woningbouwopgave DAEB en verduurzaming: omvang en kosten voor woningcorporaties'.

overige toevoegingen, ofwel 2.000 per jaar. In de periode 2000-2012 lag het aantal overige netto toevoegingen ook rond dit niveau. In recente jaren ligt het aantal toevoegingen echter op een hoger niveau, maar dit heeft voor een groot deel administratieve oorzaken. Verwacht wordt dat het aantal overige netto toevoegingen snel naar de oorspronkelijke niveaus zal terugkeren.

Woningtekort?

De nieuwbouwopgave voor de Nederlandse woningmarkt bestaat niet alleen uit het opvangen van de toekomstige huishoudensgroei en de sloop van woningen. Om de huidige schaarste aan woningen te verminderen moeten hier bovenop extra woningen gebouwd worden. ABF heeft een inschatting gemaakt van het huidige woningtekort op basis van het aantal huishoudens die ouder zijn dan 25 jaar en een woning delen of in een verblijfsobject wonen zonder woonfunctie (BAR-huishoudens, 342.000 in 2020)⁸. Het deel bovenop de frictieleegstand van 2% zal volgens ABF tot 2035 bovenop de huishoudensgroei en de sloop van woningen moeten worden gebouwd om het woningtekort voldoende terug te dringen. Dit komt neer op circa 150.000 woningen.

Bij deze methode veronderstelt ABF dus dat het delen van een woning voor alle huishoudens ouder dan 25 jaar een ongewenste situatie is. Er zijn echter ook situaties waarbij het delen van een woning een rationale oplossing kan zijn. Hieronder beargumenteren wij, aan de hand van drie groepen huishoudens die op dit moment een woning delen, waarom het delen van een woning een rationele oplossing kan zijn.

Ongeveer een derde van deze huishoudens betreft (werk)migranten die vaak maar tijdelijk in Nederland verblijven. Een groot deel van deze huishoudens kiest er zelf voor om een woning te delen om op woonkosten te besparen en sociale binding met landgenoten te hebben. Het vergroten van het aanbod zal hier weinig aan veranderen.

Een ander deel van de woningen wordt bewoond door huishoudens waarvoor het delen van een woning tijdelijk een goede oplossing is, bijvoorbeeld na een scheiding. Deze groep huishoudens vindt al snel een geschikte zelfstandige woning. Een kwart van alle BAR-huishoudens vindt binnen een jaar een zelfstandige woning en na drie jaar zelfs 40%. Ook bij voldoende aanbod zal voor een groot deel van deze huishoudens het delen van een woning nog steeds de beste oplossing zijn.

Tot slot kiest een deel van de BAR-huishoudens bewust voor het delen van een woning vanwege de dure locatie (bijvoorbeeld in de centra van grote steden) in plaats van een zelfstandige woning elders. Zij delen een woning om de woonlasten voor deze locatie betaalbaar te houden. Zolang geen extra betaalbaar aanbod op deze dure locaties wordt gerealiseerd, blijven deze huishoudens hier een woning delen.

Alles overziende moet worden geconstateerd dat er geen sterk structureel verband is tussen het woningtekort en het aantal woningdelers. Ook bij het bijbouwen van veel extra woningen zullen er naar verwachting nog steeds groepen woningdelers blijven waarvoor het delen van een woning beter aansluit bij hun voorkeuren.

Woningbouwopgaven ook zonder het woningtekort zeer fors

De belangrijkste implicatie van de meest recente inzichten is evenwel dat de woningbouwopgave de komende jaren zeer omvangrijk is. Als de hoge demografische ramingen van het CBS realiteit worden dan zou dit een woningbouwopgave van 95.000 woningen per jaar opleveren in de periode 2020 t/m 2024. Tot 2035 zou er nog altijd sprake zijn van een gemiddelde bouwopgave van ongeveer 75.000 woningen per jaar. Dit zou betekenen dat het productieniveau fors omhoog moet vanuit de huidige aantallen.

De woningbouwopgaven worden in tabel 2.3 nader uitgesplitst voor verschillende deelperioden, waarbij tevens een onderverdeling wordt gemaakt tussen uitbreiding en vervanging

⁸ ABF Research (2018), 'Woningtekort: een nieuwe benadering van een actueel probleem'.

Tabel 2.3 Totale behoefte aan nieuwbouwwoningen, 2020-2034

	2020-2024	2025-2029	2030-2034	Totaal
Totaal per periode				
Uitbreiding	410.000	270.000	200.000	880.000
Vervanging	65.000	80.000	100.000	245.000
Totaal	475.000	350.000	300.000	1.125.000
Gemiddeld per jaar				
Uitbreiding	82.000	54.000	40.000	59.000
Vervanging	13.000	16.000	20.000	16.000
Totaal	95.000	70.000	60.000	75.000

Bron: EIB

Nieuwbouwpoging bedraagt 75.000 woningen per jaar tot 2035

Uit de tabel blijkt dat de woningbouwopgaven voor het grootste deel uit uitbreidingsvraag bestaan. In de komende 15 jaar gaat het gemiddeld om 59.000 woningen per jaar. Het zwaartepunt ligt in de komende vijf jaar met een opgave van 82.000 woningen per jaar. De vervangingsvraag is goed voor een gemiddelde van 16.000 woningen tot 2035. De vervangingsvraag loopt geleidelijk op in de tijd. Zo zien we de uitbreidingsvraag geleidelijk dalen, terwijl de vervangingsvraag hier gedeeltelijk tegenwicht aan geeft.

2.2 Woningbouwopgave naar segment

Omvang gereguleerde huur neemt beperkt toe tot 2035

Doordat de toename van het aantal huishoudens niet gelijkmatig is verdeeld over leeftijd en huishoudenssamenstelling zal ook de vraag naar segment niet gelijkmatig veranderen. Ook zorgen verschillen tussen leeftijdscohorten - in opleidingsniveau, gemiddeld inkomen en eigenwoning bezit - en beleid (bijvoorbeeld extramuralisering zorg, leenstelsel en leenvoorwaarden) voor verschuiving in de vraag naar segment. Vooral de vraag naar koopwoningen en vrije huurwoningen neemt de komende jaren toe door de stijging van het gemiddelde opleidingsniveau (door cohorteffecten) en daarmee het gemiddeld inkomen. Daarnaast zijn de toekomstige groep ouderen meer vermogend en hebben vaker een eigen woning dan het voorgaande cohort, waardoor het aandeel van de ouderen die in een gereguleerde huurwoning woont zal afnemen. De ouderen die gaan verhuizen zullen voornamelijk op zoek zijn naar een woon-zorgcombinatie, waarbij de meesten in het vrije huursegment terecht komen waar ze gebruik kunnen maken van de overwaarde van hun verkochte eigen woning.

De vraag naar gereguleerde huurwoningen zal naar verwachting toenemen met circa 40.000 in de periode 2020-2034 en hangt vooral samen met een toename van het aantal migranten-huishoudens. Per saldo neemt de vraag naar gereguleerde huurwoningen maar beperkt toe (1½%) ten opzichte van de huishoudensgroei met 11%. Ook is de toename relatief sterk geconcentreerd in de periode 2020-2025, waarna de vraag afvlakt tot 2030 en na 2035 zelfs afneemt. Wel zullen de regionale verschillen groot zijn, waarbij de vraag naar gereguleerde huurwoningen in de Randstad de hele periode nog zal toenemen, terwijl in krimpgebieden al een afnemende vraag is naar gereguleerde huurwoningen.

Tabel 2.4 Aantal huishoudens naar segment, 2020-2035

	2020	2025	2030	2035
Absoluut (x 1.000)				
Gereguleerde huur	2.790	2.840	2.850	2.830
Vrije huur	780	850	900	950
Koop	4.450	4.740	4.950	5.120
Totaal	8.020	8.430	8.700	8.900
Procentuele toename				
Gereguleerde huur	-	2	½	-½
Vrije huur	-	9	6	5½
Koop	-	6½	4½	3½
Totaal	-	5	3	2½

Bron: EIB

Ondanks beperkte uitbreiding is een vijfde van de nieuwbouw nodig voor gereguleerde huur
 Tot 2035 is een vijfde van de nieuwbouw nodig voor de gereguleerde huursector, terwijl maar 5% van de uitbreidingsvraag voor rekening komt van de gereguleerde huursector. Dit komt doordat corporaties circa 70% van de vervangingsnieuwbouw op zich nemen, circa 170.000 woningen. In totaal zijn er gemiddeld 15.000 nieuwbouwwoningen per jaar nodig voor de gereguleerde huursector. Circa 65% van de nieuwbouwbehoefte komt voor rekening van de koopsector en 15% voor de vrije huursector.

Tabel 2.5 Totaal aantal nieuwbouwwoningen naar segment, 2020-2034

	2020-2024	2025-2029	2030-2034	Totaal
Totaal per periode				
Gereguleerde huur	98.000	69.000	53.000	220.000
Vrije huur	75.000	56.000	58.000	189.000
Koop	302.000	225.000	189.000	716.000
Totaal	475.000	350.000	300.000	1.125.000
Gemiddeld per jaar				
Gereguleerde huur	20.000	14.000	11.000	15.000
Vrije huur	15.000	11.000	12.000	13.000
Koop	60.000	45.000	37.000	48.000
Totaal	95.000	70.000	60.000	75.000

Bron: EIB

3 Opgaven en middelen corporaties

Het vorige hoofdstuk liet zien dat er voor de komende jaren een grote nieuwbouwopgave is. Het wel of niet realiseren van voldoende woningen zal in belangrijke mate afhangen van aanbodrestricties. Uit eerdere onderzoeken van het EIB is al gebleken dat voldoende plancapaciteit nodig is om planuitval tegen te gaan. Zo zorgen eisen op het gebied van duurzaamheid (BENG, gasloos, stikstof, PFAS, circulariteit en klimaatadaptatie), bouwlocatie (binnenstedelijk bouwen) en samenstelling (aandeel betaalbare woningen) voor extra planuitval, vooral als verschillende eisen gecombineerd worden. In aanvulling op restricties als gevolg van ruimtelijke ordening kan ook een tekort aan investeringscapaciteit bij corporaties leiden tot de bouw van onvoldoende woningen. Volgens een recent onderzoek uitgevoerd door ABF Research en Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) in opdracht van drie ministeries (Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, Economische Zaken en Klimaat en Financiën) en Aedes⁹ zou blijken dat de investeringscapaciteit tot 2035 onvoldoende zijn om aan alle ambities van corporaties te voldoen. Om deze reden wordt in dit hoofdstuk gekeken naar de opgave en middelen van corporaties tot 2035, waarbij in paragraaf 3.1 eerst de belangrijkste resultaten van bovengenoemd onderzoek worden belicht. Hierna zal in paragraaf 3.2 in worden gegaan op de woningbouwopgave van corporaties. Vervolgens wordt in paragraaf 3.3 de investeringscapaciteit van corporaties uitgelicht.

3.1 Hoofdpijnen onderzoek naar corporaties

Corporaties moeten € 116 miljard investeren tot 2035 volgens ABF

Corporaties moeten volgens ABF tot 2035 € 116 miljard investeren om aan alle ambities te voldoen (tabel 3.1).

Tabel 3.1 Investerings corporaties volgens ABF

	Aantal woningen	Miljoenen euro ¹	Euro per woning
Nieuwbouw	378.000	73.400	186.500
Sloop	126.000	2.300	17.500
Verduurzaming	686.000	23.700	34.500
Flexwoningen	52.000	4.000	76.000
Woningaanpassing	20.000	600	37.000
Overig woningverbeteringen	-	12.000	-
Totale investeringen	-	116.000	-

¹ Totale investeringen zijn gebaseerd op periode 2019-2034, terwijl aantallen met uitzondering van verduurzaming gebaseerd zijn op periode 2020-2034. Behalve voor verduurzaming worden aantal woningen niet genoemd voor 2019.

Bron: ABF

De investeringen bestaan voor het grootste deel uit nieuwbouw, ruim € 73 miljard voor het bouwen van 378.000 corporatiewoningen (gemiddeld 25.000 per jaar, zie onderstaande tabel). Een andere belangrijke kostenpost is het verduurzamen van de woningvoorraad. Tot 2035 wordt verondersteld dat bijna 700.000 corporatiewoningen van het gas af moeten en dat dit bijna € 24

⁹ Ministerie van BZK (2020), 'Opgave en middelen corporatiesector'.

miljard kost (gemiddeld € 34.000 per woning)¹⁰. De resterende € 17 miljard bestaat uit overige woningverbeteringen (niet-verduurzaming gerelateerd), sloopkosten, kosten voor woningaanpassing en het bouwen van flexwoningen.

De investeringskosten van gemiddeld € 7,25 miljard per jaar liggen een stuk hoger dan de gemiddelde investeringskosten in de afgelopen jaren (€ 5,3 miljard in 2018)¹¹. Dit wordt met name veroorzaakt door een sterke toename van het aantal nieuwbouwwoningen ten opzichte van de afgelopen jaren (gemiddeld 14.000).

Volgens WSW komen corporaties tot 2035 circa € 30 miljard tekort

Volgens berekeningen van WSW kunnen corporaties circa € 30 miljard aan investeringen tot 2035 niet uitvoeren. Tot en met 2025 is er bij bijna alle corporaties wel voldoende investeringscapaciteit om de veronderstelde opgave uit te voeren. Hierna kunnen volgens het WSW steeds meer corporaties de geambieerde opgave niet uitvoeren. Wel zijn er grote verschillen tussen regio's, waarbij vooral corporaties in Randstedelijke woningmarktgebieden investeringscapaciteit tekort zouden komen.

3.2 Woningbouwopgave

Nieuwbouwopgave ABF: 60% van de opgave komt door schuivende panelen met de vrije sector

De nieuwbouwopgave wordt door ABF bijzonder hoog ingeschat. Dit wordt niet veroorzaakt door de voor de corporaties relevante groei van de doelgroep, vanuit de demografie en het woningtekort zoals ABF dat hanteert. Hier gaat het slechts om een toename van 32.000 woningen, zie onderstaande tabel. Ook ligt de sleutel niet bij vervangende nieuwbouw die kwantitatief met 126.000 woningen weliswaar niet onbelangrijk is, maar gelet op de kenmerken van de voorraad is dit een vrij behoedzame inschatting.

Tabel 3.2 Nieuwbouwbehoefte corporaties volgens het EIB en ABF in de periode 2020-2035

	ABF	EIB	Vershil
Toename gereguleerde sector	32.000	40.000	-8.000
Vervanging sloop	126.000	170.000	-44.000
Vervanging verkoop	140.000	70.000	70.000
Ontwikkeling particuliere verhuur (gereguleerd)	80.000	-10.000	90.000
Saldo nieuwbouwbehoefte	378.000	270.000	108.000

1 Effect van woningtekort op raming ABF is indicatief berekend op basis van aantal extra nieuwbouwwoningen en aandeel van corporatiebezit in woningvoorraad. Demografische groei is berekend als toename gereguleerde huurvoorraad - woningtekort.

Bron: ABF, EIB

De centrale reden waarom ABF komt tot een zeer hoge nieuwbouwopgave voor de corporaties is gelegen in de veronderstelde relatie met de vrije sector. Zo gaat ABF ervan uit dat de corporaties 140.000 woningen verkopen en dat die vervolgens moeten worden vervangen door woningbouw door de corporaties. De aantallen verkopen zijn te plaatsen, maar de veronderstelde implicatie dat de corporaties dit 'verlies' moeten compenseren door deze aantallen weer volledig terug te bouwen in de sociale sector is niet plausibel. Bedacht moet worden dat de woningen niet verdwijnen zoals bij sloop, maar alleen van eigenaar veranderen.

¹⁰ Voor een gemiddelde woning in Nederland is dit geen onredelijke benadering, maar voor corporatiewoningen die gemiddeld duidelijk kleiner zijn dan gemiddeld, is dit een hoge inschatting van de kosten. De achtergrond hiervan ligt bij hoge uitvoeringskosten die een opslag van ruim 30% geven bovenop de kosten van directe verduurzamingsinvesteringen.

¹¹ dVi2018.

Er zijn tenminste drie redenen waarom de verkochte woningen geen evenredige woningbouwopgave opleveren bij de corporaties:

- Verkoop in het gereguleerde segment aan private verhuurders
- Verkoop aan eigenaar-bewoners
- Liberalisatie in combinatie met vertrek van hogere inkomens

Een eerste situatie dient zich aan als complexen worden verkocht aan beleggers die vervolgens in het gereguleerde segment blijven worden verhuurd, omdat dit vanuit het puntensysteem is vereist. Deze route moet niet worden onderschat. Zo is het aandeel van particuliere verhuurders in het gereguleerde segment in de achterliggende jaren toegenomen (van 14% in 2006 naar 22% in 2018). Op deze wijze verhuist de woning van de corporatie naar een private verhuurder, maar het aantal gereguleerde huurwoningen blijft per saldo ongewijzigd. Een tweede situatie is als de woning wordt verkocht aan een eigenaar-bewoner. De woningen 'verdwijnen' dan weliswaar naar de private sector, maar de doelgroep verhuist mee. Hiervoor hoeven in beginsel dan geen extra woningen te worden gebouwd. Tenslotte kan men zich voorstellen dat duurder sociale woningen die relatief vaker door hogere inkomens worden bewoond ook een verschuiving opleveren die niet direct tot bijbouwen van woningen hoeft te leiden. Het gaat dan om een doelgroep die beter bij de vrije sector dan bij de corporatiesector past.

Het bovenstaande betekent niet dat verkoop van corporatiebezit in andere gevallen niet tot extra woningbouw aanleiding zal geven, maar alle verkoop in een bouwopgave vertalen is een extreme invulling. Als de helft van de verkoop zich in een bouwopgave vertaalt, dan lijkt dit al een hoge inschatting. Het zorgt direct wel voor een afname van de door ABF geschetste bouwopgave met 70.000 woningen.

Naast de grote bouwopgave die ABF voor corporaties ziet door liberalisering, is een ander opvallend gegeven dat de private partijen geacht worden duidelijk terrein prijs te geven in het gereguleerde segment ten gunste van de corporaties. Zij winnen als het ware flink aan marktaandeel in het gereguleerde segment. Dit is opvallend omdat - zoals hierboven al aangestipt - in de achterliggende jaren het omgekeerde zich heeft voltrokken. ABF rekent er op dat onder andere door de verhuurderheffing het exploiteren van sociale huurwoningen minder aantrekkelijk is, maar ze houden hierbij geen rekening met particulieren en kleine beleggers die geen verhuurderheffing betalen en daardoor gereguleerde huurwoningen nog wel interessant vinden¹². Zo is bijna een kwart van de gereguleerde huurvoorraad in handen van particuliere verhuurders, terwijl maar 5% van de verhuurderheffing betaald wordt door particuliere verhuurders¹³. Dit kan ook dan de sterke toename van het aantal particuliere verhuurders verklaren ondanks invoering van de verhuurderheffing. Als de marktaandelen van corporaties en private verhuurders gelijk blijven in de periode tot 2035, dan valt de nieuwbouwopgave van corporaties nog eens 90.000 woningen lager uit.

Vanuit het EIB schatten wij de sloop en vervangingsopgave van corporaties hoger in dan ABF, maar ook als wij wel hier rekening mee houden, komt de bouwopgave voor de corporaties tot 2035 ruim 100.000 woningen lager uit dan waar ABF mee rekent. Dit zou ook betekenen dat de vereiste investeringen voor de nieuwbouw ongeveer € 20 miljard lager uitkomen, waardoor het investeringstekort ook 2/3^e lager zou uitvallen.

3.3 Investeringscapaciteit corporaties

Onderhouds- en rentekosten nemen zeer sterk toe in model WSW

De investeringen die door ABF zijn opgesteld hebben ook invloed op de kasstromen van corporaties en daarmee op de investeringscapaciteit¹⁴. De invloed van de investeringen op de

¹² Alleen eigenaren met meer dan 50 huurwoningen betalen verhuurderheffing.

¹³ <https://www.seminarsopmaat.nl/nieuws/rapportage-verhuurderheffing.pdf>.

¹⁴ Zie bijlage A voor meer informatie over investeringscapaciteit.

kasstromen zijn door het WSW in een model doorgerekend (tabel 2.3). Wat sterk opvalt in het model is dat de onderhouds- en rentekosten in 2035 € 2,5 miljard (reëel) hoger uitvallen dan in 2020, wat een toename is van respectievelijk 25% en 55%. Dit staat in schril contrast met de reële toename van de huurinkomsten en beheerkosten van circa 10%. Onderstaand zal de sterke toename van de rente- en onderhoudskosten verder belicht worden.

Tabel 3.3 Kasstroomoverzicht DAEB-tak in verschillende steekjaren als alle opgaven uitgevoerd worden, miljard euro, prijspeil 2018

	2020	2025	2030	2035
Huurinkomsten	14,3	14,7	15,2	15,5
Onderhoudsuitgaven	4,4	4,7	5,2	5,6
Beheerkosten ¹	2,5	2,6	2,8	2,8
Verhuurderheffing ²	1,5	1,8	1,9	2,1
Vennootschapsbelasting	0,6	0,8	0,7	0,7
Rentebaten en -lasten	2,3	2,1	2,7	3,6
Obligoheffing	0,2	0,2	0,2	0,3
Leefbaarheidsuitgaven	0,2	0,2	0,2	0,2
Kasstroom flexwonen	0	0,1	0,2	0,3
Operationele kasstroom	2,6	2,4	1,8	0,5
Verkoopopbrengsten	1,5	1,6	1,7	1,7
Nieuwbouw	4,8	5,1	6,1	3,3
Verbeteruitgaven	1,6	2,2	2,7	2,9
Sloopkosten	0,1	0,2	0,1	0,1
Investerings overig ³	0	0,4	0,3	0
Totaal investeringen	6,6	7,9	9,3	6,3
Kasstroom financiële vaste activa	0,7	0,6	0,6	0,6
Aflossingen	4,7	2,4	6,4	5,5
Nieuwe leningen	6,2	5,7	11,5	8,9
Mutatie liquide middelen	-0,3	0	0	0
ICR	2,13	2,14	1,67	1,14

1 Inclusief overheidsontvangsten en subsidies

2 Inclusief heffingsvermindering

3 Inclusief flexwoningen

Bron: EIB, BZK

Onderhoudskosten

De sterke toename van de onderhoudskosten heeft voornamelijk drie oorzaken. De eerste oorzaak is dat reële kosten voor onderhoud met 0,5% per jaar toenemen, wat leidt tot een stijging van de onderhoudskosten met € 350 miljoen. De tweede oorzaak is de stijgende onderhoudslasten door gasloze installaties, wat een verschil van € 625 miljoen kan verklaren. De derde oorzaak is dat door de toename van de corporatievoorraad er onderhoudslasten bijkomen van circa € 225 miljoen. De toename op basis van uitbreiding en verduurzaming van de woningvoorraad is zeer hoog en gebaseerd op nogal discutabele aannames. In onderstaande alinea's gaan we in op deze discutabele aannames.

Meenemen herinvestering in onderhoudskosten druist in tegen financiële principes

Opvallend is de wijze waarop de investeringen in duurzaamheid financieel worden vertaald. Dat tegenover de kosten maar zeer beperkte opbrengsten voor de corporaties staan is te plaatsen in het licht van de beperkte mogelijkheden om de voordelen voor huurders te kunnen afromen vanuit de regelgeving. Curieus wordt de rekenaars echter als vervangingsinvesteringen

van warmtepompen die na 2035 plaatsvinden in de onderhoudskosten van de periode 2020-2035 worden versleuteld. Hier worden zaken vermengd, die gescheiden behoren te zijn. Vervangingsinvesteringen die na 2035 plaatsvinden leggen geen beslag op de kasstroom en kunnen dan ook niet als zodanig worden geboekt voor de periode 2020-2035. Investerings in gasloze installaties hebben hierdoor niet alleen te maken met een onrendabele bodem/top, maar ook met een negatief exploitatieresultaat. Als de herinvestering in gasloze installaties niet bij onderhoudskosten zou worden gerekend, maar als nieuwe investering na het aflopen van de levensduur, zouden de onderhoudskosten in 2035 circa € 450 miljoen lager uitvallen. Dit is lager dan de hiervoor genoemde € 625 miljoen omdat de reguliere (doorlopende) onderhoudskosten wel tot toename van de onderhoudskosten leiden.

Onderhoudskosten voor nieuwbouw zijn door ABF hoog ingeschat

In het model van WSW nemen de onderhoudskosten toe door uitbreiding en vervanging van de voorraad, maar deze toename lijkt zeer hoog. ABF heeft aan WSW doorgegeven dat de onderhoudskosten van nieuwbouwwoningen (exclusief installaties) gelijk zijn aan de gemiddelde onderhoudskosten van een bestaande woning. Deze aanname is opmerkelijk te noemen, omdat onderhoudskosten van nieuwbouwwoningen vrij laag zijn in de eerste jaren na oplevering en pas later in de tijd toenemen als de woning begint te verouderen. Ook vallen onderhoudskosten vaak lager uit bij nieuwbouwwoningen door materialen die minder onderhoud vergen, zoals kunststof kozijnen. Dit beeld wordt ondersteund door een benchmark van Aedes¹⁵, waarbij de instandhoudingskosten van zelfstandige woningen met een bouwjaar na 2010 een derde tot de helft lager liggen dan die voor woningen gebouwd in de jaren zeventig. Voor zelfstandige woningen gebouwd voor 1970 liggen de onderhoudskosten zelfs nog hoger. Het EIB schat in dat de onderhoudskosten van een nieuwbouwwoning dichterbij de buurt van € 1.300 per woning liggen (exclusief extra kosten gasloze installaties)¹⁶. Dit is een verschil van circa € 500 per woning ten opzichte van ABF. Als de onderhoudskosten van € 1.300 per nieuwbouwwoning zouden worden aangehouden dan loopt het verschil in onderhoudskosten op tot circa € 200 miljoen in 2035.

Lagere onderhoudskosten zorgen voor een verschil van € 12 miljard aan investeringscapaciteit

Als het effect van de gasloze installaties en nieuwbouw bij elkaar worden opgeteld, nemen de onderhoudskosten niet met een kwart toe, maar met de helft. Qua investeringscapaciteit zou dit een toename van circa € 12 miljard betekenen. Hiermee hebben de aannames met betrekking tot de onderhoudskosten een enorme invloed op de investeringscapaciteit.

Rente en discontovoet

Rentekosten in model WSW nemen toe door explosieve stijging rente en herfinanciering

De toename van de rentelasten met € 1,3 miljard in het model van WSW komt voornamelijk door een zeer sterke stijging van de rente in combinatie met herfinanciering na 10 jaar (tegen deze gestegen rente). WSW heeft deze aannames grotendeels ontleend aan de leidraad dPi 2019 die ze samen met de Autoriteit Woningcorporaties hebben opgesteld. Hierin is verondersteld dat de rente van corporaties 0,75% boven die van 10-jarige Nederlandse staatsleningen uitkomt. Op dit moment komt die rente uit op circa 0,25%¹⁷, omdat de rente van 10-jarige staatsobligaties bijna -0,5% is. Opvallend is dat de toekomstige ontwikkeling (tot 2025) van de rente sterk afwijkt van de verwachtingen van het CPB¹⁸. Het CPB gaat uit van negatieve rentes tot 2025 voor staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar, zie onderstaande figuur. In 2025 is het verschil tussen de rente die WSW hanteert en het CPB opgelopen tot 200 basispunten. De aangenomen rente in het model is zelfs zo hoog dat de meeste pensioenfondsen op basis van het huidige pensioenstelsel uit de problemen zouden zijn met de hoogte van deze rente. Het verschil tussen beide scenario's leidt tot een verschil in rentelasten van circa € 450 miljoen in 2025. Met dit verschil zou de operationele kasstroom in tabel 3.3 tussen 2020 en 2025 stijgen in plaats van dalen.

¹⁵ Aedes (2019), 'Betere prestatie en grotere uitdagingen – Rapportage Aedes-benchmark 2019'.

¹⁶ Berekening gebaseerd op basis van gemiddelde kosten van onderhoudsmutatie in eerste 10 jaar van exploitatie dat gevolgd wordt door onderhoudskosten tegen het gemiddelde van de woningvoorraad voor de volgende 20 jaar.

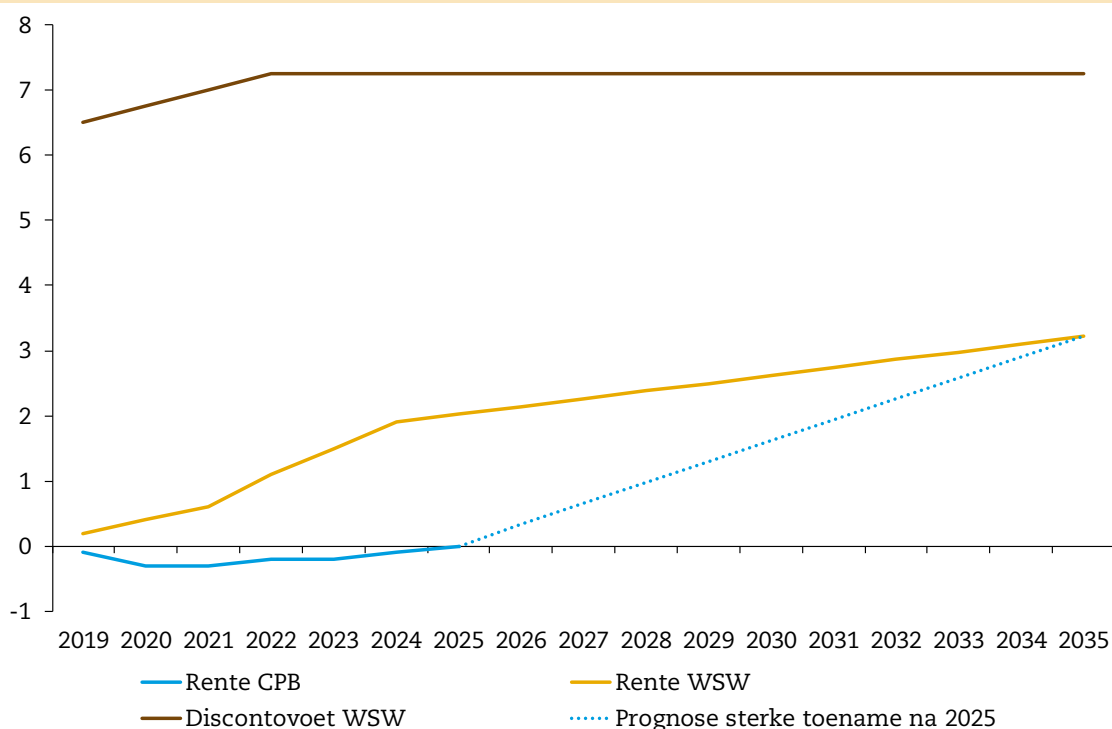
¹⁷ WSW (september 2020), <https://www.wsw.nl/corporaties/rentemaxima>.

¹⁸ CPB (2020), 'Actualisatie Middellangetermijnverkenning 2022-2025'.

Ook voor de periode na 2025 heeft een lager renteniveau enorme implicaties en zou het verschil met het scenario van WSW in rentelasten verder kunnen oplopen. Doordat er veel onzekerheid is over de renteontwikkeling op de langere termijn is er ter illustratie uitgegaan van een scenario met een sterke toename in de rente totdat deze in 2035 gelijk is aan de rente in het model van WSW (zie onderstaande figuur). De rentelasten in dit scenario bedragen circa € 2,7 miljard in 2035, wat een stuk lager is dan de € 3,6 miljard uit het model van WSW. De renteratio, de zogenaamde ICR, stijgt daardoor van 1,14 naar 1,5. Als de sterke rentestijging op lange termijn ook niet optreedt, dan wordt het beeld uiteraard nog veel gunstiger voor de financiën van de corporaties.

Naast de sterke toename van de rente valt ook de gemiddelde looptijd van 10 jaar voor nieuwe leningen op, wat gegeven de huidige lage rente, de gemiddelde looptijd van uitstaande leningen (meer dan 15 jaar) en de relatief grote opgave op korte en middellange termijn op zijn minst vreemd is. Het zou logischer zijn om, gegeven het voorgaande, te kiezen voor leningen met een rentevaste periode van ten minste 20 jaar. Op dit moment is de rente van 20-jaarsleningen 0,25% hoger dan bij 10-jaarsleningen, maar door de verwachte stijging van de rente zal het kiezen voor 20-jaarsleningen voordeliger voor corporaties uitpakken. Bij het kiezen van een looptijd van 20 jaar, bij de veronderstelde rentestijging door WSW, zou het verschil in rentelasten in 2035 bijna € 500 miljoen lager uitvallen dan bij het kiezen van een rentevaste periode van 10 jaar.

Figuur 3.1 Prognose 10-jaarsrente volgens CPB en WSW en gehanteerde discontovoet WSW, 2019-2035



Bron: CPB, WSW, EIB

Huidige discontovoet is zeer hoog en impliceert zeer hoge risico's corporaties

De ontwikkeling van de rentevoet heeft ook implicaties op de te hanteren discontovoet om inkomsten en uitgaven in de toekomst mee te verdisconteren. De te hanteren discontovoet is namelijk de risicovrije rente met een risico-opslag. Dit verband is echter niet terug te vinden in

het model van WSW, omdat de discontovoet vanaf 2022 constant op een hoog niveau wordt verondersteld. In 2022 is de discontovoet volgens WSW gemiddeld 7,25%, waarmee de risico-opslag volgens WSW impliciet 6% is in 2022 en daarna afneemt tot 2035. De risico-opslag van 6% is extreem hoog, gegeven dat de werkgroep discontovoet voor normale economische activiteiten een risico-opslag van 3% adviseert¹⁹.

Het beeld dat corporaties zeer risicovolle activiteiten uitvoeren past echter niet, in tegenstelling tot commerciële verhuurders, bij de activiteiten van corporaties. De belangrijkste reden voor een lager risicoprofiel hangt samen met de maatschappelijke taakuitoefening van corporaties. Zo hanteren zij gemiddeld huren die lager liggen dan de huren in de markt en hoewel dit de beleidswaarde²⁰ drukt, staat daar tegenover dat dit het risicoprofiel verkleint. Zo lopen corporaties nauwelijks leegstandsrisico over hun bezit en is er juist vaak sprake van lange wachtlijsten. Ook hoeven corporaties hun huren niet neerwaarts aan te passen bij afnemende vraag op de woningmarkt. De eurocrisis spreekt in dit verband boekdelen aangezien corporaties de huren toen hebben verhoogd (als gevolg van de verhuurderheffing), terwijl de woningprijzen stevig daalden. De corporaties lopen dus weinig afzet- of prijsrisico.

Aan de kostenkant kan een analoge redenering worden gehanteerd. De corporaties voeren een ruimhartig beleid ten aanzien van beheer en onderhoud vanuit hun maatschappelijke taak. Deze hogere kosten drukken de beleidswaarde, maar daar staat tegenover dat dit het risicoprofiel verkleint. De corporatie die financieel in wat lastiger weer dreigt te komen heeft daardoor namelijk ook meer mogelijkheden om de kosten te verlagen dan een marktpartij die al scherp aan de wind vaart. Meer flexibiliteit aan de kostenkant betekent dan ook een lager risicoprofiel.

Ten slotte hebben corporaties lagere financieringslasten dan marktpartijen doordat de borging van WSW zorgt voor een lagere rente op leningen. Dit kan WSW doen, omdat het waarborgstelsel voldoende robuust is om in 99% van de mogelijke economische omstandigheden aan zijn verplichtingen te voldoen. Hierdoor is lenen bij WSW bijna risicovrij voor de DAEB-tak en een teken dat de DAEB-tak als laag risico wordt ingeschat door schuldeisers. Voor de niet-DAEB-tak gelden deze voordelen niet, net zoals in de markt. Hierdoor betalen marktpartijen en niet-DAEB-instellingen een (extra) risico-opslag bovenop de rente van DAEB-instellingen.

Beleidswaarde neemt met € 50 miljard toe bij een discontovoet van 5%

Het effect van de discontovoet is vrij groot op de waardering van het vastgoed en daarmee op de investeringscapaciteit. Indien de discontovoet gemiddeld 5% zou zijn, gegeven de kasstromen in tabel 3.3, zou de beleidswaarde uitkomen op € 140 miljard in 2035²¹, wat € 50 miljard hoger is dan bij een discontovoet van 7,25%. De LTV-ratio voor een gemiddelde corporatie komt dan uit op 79%, wat gemiddeld lager is dan de vereiste 85%. Doordat de beleidswaarde daarnaast gebruikt wordt voor de bepaling van de solvabiliteit, zal ook de ruimte op basis van deze financiële ratio sterk toenemen.

3.4 Conclusie investeringscapaciteit woningcorporaties

Verondersteld gebrek aan investeringscapaciteit is het gevolg van een stapeling van ongunstige, aanvechtbare uitgangspunten

De centrale conclusie uit het voorgaande is dat het veronderstelde tekort van de corporaties om de ambities uit te voeren alleen voortvloeit uit een combinatie van zeer ongunstige aannames voor bouwopgaven, verduurzamingskosten, rentekosten en discontovoeten. Een aantal keuzen die gemaakt zijn, zijn individueel al nauwelijks te verdedigen. In combinatie kan aan een dergelijke stel uitgangspunten geen realiteitswaarde worden toegekend. Het goede nieuws is dat de corporaties in redelijkheid wel degelijk in staat geacht mogen worden om een normale

¹⁹ Werkgroep discontovoet (2015), 'Rapport werkgroep discontovoet 2015'.

²⁰ Zie bijlage A voor meer informatie over het begrip Beleidswaarde.

²¹ Bij deze berekening is gecorrigeerd voor overig DAEB-bezit waarvoor discontovoet niet verandert (8% van markt/beleidswaarde in dVi2018 is overig bezit). Daarnaast is gecorrigeerd voor beheerkosten in tabel 2.3 die niet meetellen voor de beleidswaarde.

bouwopgave voor de sociale doelgroep goed te kunnen combineren met een ambitieus duurzaamheidsbeleid.

Bijlage A Toelichting financiële ratio's

De financiële restricties van corporaties wordt voornamelijk bepaald aan de hand van vijf financiële ratio's, omdat de toezichthouders AW en WSW hiervoor grenswaarden hebben bepaald waaraan corporaties zich moeten houden (zie onderstaande tabel). Zolang corporaties deze grenswaarden niet overschrijden, kunnen zij geld lenen om investeringen mee te bekostigen.

Tabel A.1 Financiële ratio's met grenswaarden DAEB-tak

	Grenswaarden
Continuïteitsratio's	
ICR	Minimaal 1,4
LTV	Maximaal 85%
Solvabiliteit	Minimaal 15%
Discontinuïteitsratio's	
Dekkingsratio	Maximaal 70%
Onderpandratio	Maximaal 70%

Bron: AW/WSW

Continuïteitsratio's belangrijker dan discontinuïteitsratio's

Er zijn drie continuïteitsratio's en twee discontinuïteitsratio's. Uit de indicatieve bestedingscapaciteit in 2020²² blijkt dat de discontinuïteitsratio's nauwelijks de investeringscapaciteit belemmeren. Ook is door WSW in het onderzoek 'Opgave en Middelen' de focus voornamelijk op Loan-To-Value (LTV) en de Interest Coverage Ratio (ICR) gelegd. Solvabiliteit wordt in het onderzoek nauwelijks belicht en lijkt dus de resultaten weinig beïnvloed te hebben. Onderstaand geven we een korte uitleg van alle drie de ratio's.

De LTV-ratio geeft aan in welke mate corporaties de leningenportefeuille kunnen betalen vanuit toekomstige kasstromen. De leningenportefeuille is gebaseerd op alle uitstaande leningen verminderd met leningen aan de niet-DAEB-tak. De mate waarin leningen betaald kunnen worden, is gebaseerd op de beleidswaarde. De beleidswaarde is berekend op basis van verdisconteerde toekomstige kasstromen die direct betrekking hebben op de exploitatie (huur, onderhoudskosten, beheerkosten en verhuurderheffing).

De ICR geeft aan in hoeverre rentekosten vanuit de operationele kasstroom betaald kunnen worden. Hoe hoger de ICR des te makkelijker het is voor een corporatie om zijn rentelasten te betalen. Onder de operationele kasstroom vallen naast de exploitatiekasstromen ook vennootschapsbelasting, obligoheffing en leefbaarheidsuitgaven.

De solvabiliteit geeft inzicht in de financiële gezondheid van een corporatie. Hoe hoger de solvabiliteit des te hoger het eigen vermogen is ten opzichte van het vreemd vermogen en hoe gezonder een corporatie is. Indien het vreemd vermogen hoger is dan de waarde van de bezittingen is een corporatie technisch failliet. De bezittingen worden bij corporaties

²² Ortec (2020), 'Indicatieve bestedingsruimte Woningcorporaties 2020'.

gewaardeerd aan de hand van de beleidswaarde. Dus een hogere beleidswaarde ten opzichte van het vreemd vermogen betekent ook meer eigen vermogen.

Ontwikkeling kasstromen en discontovoet belangrijkste drijvers financiële ratio's

De continuïteitsratio's zijn in belangrijke mate gebaseerd op kasstromen. Doordat bij alle drie de financiële ratio's de kasstromen een grote rol spelen, zal de ontwikkeling van de kasstromen in belangrijke mate bepalen wat corporaties kunnen investeren. Daarnaast heeft de veronderstelde discontovoet een grote invloed op de beleidswaarde. Ook enkele andere macro economische parameters hebben een belangrijke invloed op de kasstromen, zoals de veronderstelde rente.



Koninginneweg 20
1075 CX Amsterdam
t (020) 205 16 00
eib@eib.nl
www.eib.nl