

Privatisering van woningcorporaties

D.P.M. de Wit*

Dank zij het verdwijnen van de woningnood is volkshuisvesting geen kerntaak van de overheid meer. De woningcorporaties, als belangrijk instrument van het volkshuisvestingsbeleid, komen voor privatisering in aanmerking. Van de zijde van pensioenfondsen en verzekeraars mag zeker belangstelling voor overname van de woningcorporaties worden verwacht. De overheid kan de opbrengsten gebruiken om individuele waarborgsommen te verstrekken, die de betaalbaarheid van huurwoningen bevorderen.

De markt voor huurwoningen wordt in Nederland beheerst door woningcorporaties. Het aandeel van het gezamenlijke woningbezit van de corporaties in de totale woningvoorraad (inclusief eigen-woningbezit) steeg in de periode 1950-1989 van 8% tot 37%, hetgeen ten koste is gegaan van het aandeel van de particuliere verhuur (zie tabel 1). De corporaties behoren formeel niet tot de publieke sector, maar in het kader van het volkshuisvestingsbeleid is hun vrijheid van handelen door de overheid sterk ingeperkt. Het huidige woningcorporatiebestel is daarom wel aange-merkt als 'verstatelijkt particulier initiatief'¹.

In dit artikel wordt, na een korte schets van enkele historische ontwikkelingen, bezien of de huidige verhoudingen op de markt voor huurwoningen een voortgezette bemoeienis van de overheid met de woningcorporaties vereisen. Het antwoord is ontkennend. Vervolgens komen enkele alternatieven aan bod, zoals verkoop van woningen aan de zittende huurders en algehele verkoop van de corporaties aan beleggingsconsortia. Betoogd wordt dat het laatste, privatisering van de corporaties, de voorkeur verdient. De opbrengsten hiervan kunnen worden gebruikt om de betaalbaarheid van de woningen te bevorderen. Een doelmatige manier om dit te verwezenlijken is het schenken van individuele waarborgsommen.

Volkshuisvestingsbeleid

Aan het einde van de negentiende eeuw werd de huisvesting van arbeiders gezien als oorzaak van de slechte volksgezondheid en het drankmisbruik. Het Nederlandse Congres voor Openbare Gezondheidsregeling en de Volksbond tot Wering van Drankmisbruik pleitten daarom voor overheidsingrijpen. Hierbij werd gewezen op de hoge onderhoudskosten en de slechte verhandelbaarheid van onroerend goed, waardoor eigen-woningbezit van arbeiders onge-

wenst zou zijn. De Woningwet van 1901 schiep een kader voor de bouw en het beheer van woningwoningen door 'toegelaten instellingen', met name woningcorporaties, die hiertoe tegen gunstige voorwaarden leningen konden opnemen². Aldus werd het fundament gelegd voor de ontwikkeling van het woningcorporatiebestel³.

Na de tweede wereldoorlog was sprake van een grote kwantitatieve woningnood; het tekort hield bovendien lang stand, zoals moge blijken uit het relatief hoge aantal inwonende huishoudens (zie tabel 1). De lage huurprijzen, die werden gefixeerd op het niveau van mei 1940, weerhielden de particuliere sector van de noodzakelijk bouwactiviteiten. Hierop greep de overheid in verdergaande mate in door subsidiëring van de nieuwbouw en woningbouwcontingentering. Bovendien bleek het noodzakelijk criteria vast te stellen voor de verdeling van woonruimte.

In de jaren zestig bleek het tekort aan woonruimte in grote delen van het land te zijn opgeheven en werd getracht de huurprijnsregulering af te schaffen⁴. De overheid kwam hierop echter in de jaren zeventig terug. In 1975 werd een breed scala aan wetten, be-

* De auteur is verbonden aan Stichting De Quintessens.

1. L.G. Gerrichhauzen, *Het woningcorporatiebestel in beweging*, Delftse Universitaire Pers, Delft, 1990.

2. Volgens de Woningwet geschiedt toelating slechts op voorwaarde dat de instelling in haar statuten blijkt geeft uitsluitend werkzaam te zijn in het belang van de volkshuisvesting.

3. Voor een uitgebreidere beschouwing van de historische ontwikkeling van het woningcorporatiebestel zie L.G. Gerrichhauzen, 1990, op.cit. Bij de uitvoering van de Woningwet werd aanvankelijk vereist dat de statuten van toegelaten instellingen een 'huurprijnsclausule' bevatten, opdat de verhuur van woningen zou plaatsvinden tegen marktprijzen. Dit beperkte de ontwikkeling van de woningcorporaties en werd eerst in 1914 losgelaten.

4. J. van der Schaar, *Volkshuisvesting: een zaak van beleid*, Het Spectrum, Utrecht, 1991, blz. 310-311.



Tabel 1.
De Nederlandse woningmarkt in de periode 1950-1989

	1950	1989
Omvang bevolking (mln)	10,1	14,6 ^a
waarvan inwonend (mln)	2,4	0,1 ^b
Omvang woningvoorraad (mln)	2,2	5,7 ^c
Eigen-woningbezit	28%	45%
Particuliere verhuur	60%	13%
Gemeentelijke woningbedr.	4%	5%
Woningcorporaties	8%	37%
Totaal huurwoningen	72%	55%

a. Excl. aantal personen in inrichting of tehuis (301.900).

b. Het aantal inwonende meerpersoonshuishoudens (9.500) is vermenigvuldigd met het gemiddelde aantal personen in dergelijke huishoudens (3,05); het totale aantal inwonende personen komt daarmee op 95.600.

c. Exclusief aantal leegstaande woningen (134.000) en aantal bewoonde wooneenheden, delen van woningen en andere ruimten (173.200).

Bron: J. van der Schaar, 1991, op.cit., blz. 27 en 383; Centraal Bureau voor de Statistiek, *Woningbehoefteonderzoek 1989/1990*, SDU Uitgeverij, Den Haag, 1991, blz. 22-23 en 32-33.

sluiten en beschikkingen afgekondigd, dat door Gerrichhauzen is aangeduid als de 'grondwet van de woningcorporaties'⁵. Ook werd de leeftijdsgrens voor het recht op een woning in 1975 verlaagd van 21 tot 18 jaar, hetgeen tot gevolg had dat de erkende woningnood toenam.

De greep op de huurprijzen werd in 1979 hersteld met de aanvaarding van de Huurprijzenwet Woonruimte. (Maximum)huurprijzen van woningen worden sedertdien centraal vastgesteld met behulp van een puntenstelsel. Voorts is de invloed van lokale overheden op de woonruimteverdeling geconsolideerd met de aanvaarding van de Huisvestingswet in 1993. De woningbouwcontingentering ten slotte is geformaliseerd in regelmatige grootschalige onderzoeken naar woningbehoefte, het opstellen van trendrapporten en daaruit voortvloeiende bouwplannen⁶.

Woningnood

Met de uitvoering van deze bouwplannen wordt beoogd de kwantitatieve woningnood terug te dringen. Zo staat in het laatste jaarverslag van het Directoraat-Generaal van de Volkshuisvesting: "Een belangrijke uitkomst van het Trendrapport is dat in de periode 1990-2000 936.000 nieuwe woningen gebouwd dienen te worden om in het jaar 2000 het woningtekort tot 2% terug te brengen"⁷. Dit suggereert het bestaan van een enorme woningnood. In werkelijkheid is er echter geen sprake van kwantitatieve woningnood. Dit blijkt uit het feit dat inwoning nauwelijks meer voorkomt (zie tabel 1)⁸.

Het bouwplan is voornamelijk gebaseerd op een extrapolatie van demografische ontwikkelingen in de periode 1899-1989. Een nauwe bemoeienis van de overheid met de uitvoering van het bouwplan zou gerechtvaardigd kunnen zijn bij een falen van de woningmarkt. Of en in welke mate dit het geval is, wordt echter niet aangegeven. Bovendien heeft het blijvende woningtekort van 2% betrekking op een aantal van 126.000 urgente woningzoekenden per ul-

timo 1989. De bestaande leegstand, die van overeenkomstige grootte is, wordt echter "...voor een goed verloop van de processen op de woningmarkt..." wenselijk geacht⁹. Het is niet duidelijk waarom voor een goed functioneren van de woningmarkt niet ook een beperkt vraagoverschot wenselijk zou zijn.

Recent onderzoek naar de werking van de woningmarkt in Amsterdam toont aan dat de woningnood kwalitatief van aard is¹⁰. De leden van woningcorporaties kunnen op grond van hun rangnummer in aanmerking komen voor een huurwoning. Indien een woning vrijkomt, kunnen de leden hierop inschrijven. Toewijzing van een bepaalde woning vindt vervolgens plaats aan het lid met het laagste rangnummer. Het blijkt nu dat sommige woningen leden aantrekken met zeer lage rangnummers, terwijl andere aan niet-leden moeten worden verhuurd bij gebrek aan belangstelling. Nader onderzoek leert dat de hoogte van de ingezette rangnummers afhankelijk is van onder meer de kwaliteit van de locatie van de aangeboden woning. Dit aspect komt niet of onvoldoende tot uitdrukking in de huurprijs, hetgeen leidt tot een woningnood die afhankelijk is van de woningkwaliteit. Men zou dit kunnen kenschetsen als 'queueing for quality'¹¹. Omdat niet alle informatie in de huurprijs tot uitdrukking komt, is de woningmarkt inefficiënt.

Met het verdwijnen van het kwantitatieve woningtekort is een van de belangrijkste redenen voor het voeren van een volkshuisvestingsbeleid komen te vervallen¹². De woningcorporaties, die op grond van

5. L.G. Gerrichhauzen, 1990, op. cit., blz. 42.

6. Het jaarverslag van het Directoraat-Generaal van de Volkshuisvesting (DGVH) draagt expliciet verantwoording af van de mate waarin de bouwplannen zijn gerealiseerd; zie DGVH, Jaarverslag 1993, Den Haag, 1994, blz. 12-13. De meest recente bouwplannen zijn gebaseerd op: H.J. Fitié, *Trendrapport volkshuisvesting 1992*, Ministerie van VROM (DOK-rapport 92/43), Den Haag, 1992. Bij deze prognose is mede gebruik gemaakt van de uitkomsten van mondelinge enquêtes onder ruim 76.000 personen betreffende hun woonwensen; zie Centraal Bureau voor de Statistiek, *Woningbehoefteonderzoek 1989/1990*, SDU Uitgeverij, Den Haag, 1991.

7. DGVH, 1994, op.cit., blz. 12.

8. Zie ook F. van Dugteren, *Woonsituatie minderbeden*, Sociaal en Cultureel Planbureau, Rijswijk/Den Haag, 1993, blz. 22-26.

9. H.J. Fitié, 1992, op.cit., blz. 89.

10. D.P.M. de Wit, *Rangnummers en relatieve woningnood*, Working paper, Stichting De Quintessens, Amsterdam, 1995.

11. De Nederlandse woningmarkt vertoont in deze overigens een opvallende gelijkheid met de Zweedse; zie T. Berger en B. Turner, *Windfall gains on the Swedish housing market: The effects of queueing for a cooperative building*, *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, jg. 19, nr. 2, 1991, blz. 161-183. Zie ook M. Alexeev, *Market vs. rationing: The case of Soviet housing*, *Review of Economics and Statistics*, jg. 70, 1988, blz. 414-420.

12. De grondslagen van het volkshuisvestingsbeleid zijn overigens, zoals Van der Schaar opmerkt, bijzonder vaag; zie J. van der Schaar, 1991, op.cit., blz. 44-45. Behalve het bestrijden van de woningnood wordt veelal ook de hoogte van de huurprijzen gerekend tot de onderwerpen van beleid; wonen is een primaire levensbehoefte en dient betaalbaar te zijn. Hiermee wordt in het navolgende expliciet rekening gehouden.

de Woningwet werkzaam dienen te zijn in het belang van de volkshuisvesting, zien zich na het oplossen van de woningnood voor een onduidelijke doelstelling geplaatst. Mede doordat de woningcorporaties geen winstmaximalisatie nastreven mogen van hen geen optimale bedrijfsresultaten worden verwacht¹³. Bovendien dragen het rijk en de gemeenten uiteindelijk de faillissementsrisico's, via garanties op kapitaalmarktleningen die ten behoeve van woningcorporaties uitstaan¹⁴. Dit vormt te zamen geen aansporing tot een doelmatige bedrijfsvoering. In het navolgende worden daarom enkele alternatieven bezien voor het huidige woningcorporatiebestel.

Enkele alternatieven

Er zijn verscheidene alternatieven voor het huidige woningcorporatiebestel, waaronder schenking of verkoop van de woningen aan de zittende huurders en privatisering van de corporaties. Hierbij moet worden bedacht dat door het eerder genoemde verschijnsel van 'queueing for quality' sommige huurders tegen gelijke prijzen hoogwaardiger woningen hebben weten te bemachtigen dan anderen, hetgeen heeft geleid tot een onrechtvaardige vermogensverdeling tussen huurders. In het huidige bestel wordt deze ongelijkheid gecontinueerd, terwijl bij het schenken van de woningen aan de huidige bewoners, zoals pleit door Buckley c.s.¹⁵, dezen door verkoop ervan bovendien vrijelijk kunnen beschikken over de hun eventueel toevallende winsten.

Dit bezwaar wordt ondervangen door verkoop van de woningen aan de huidige bewoners, mits de verkoopprijs gerelateerd is aan de marktwaarde van de woningen. Deze vorm van privatisering lijkt in toenemende mate plaats te vinden. Maar hoewel het aantal door woningcorporaties verkochte woningen in 1993 ten opzichte van voorgaande jaren ruim verdubbelde, ging het hierbij om slechts 0,31% van het gezamenlijke woningbezit¹⁶. De relatief hoge onderhoudskosten en de slechte verhandelbaarheid van eigenwoningbezit zullen, net als ten tijde van het ontwerp van de Woningwet van 1901, voor velen nog immer bezwaarlijk zijn.

Voortgezette verhuur van de woningen verdient de voorkeur, omdat het woningbezit van de corporaties voor 95% bestaat uit woningcomplexen ('rijtjeswoningen' en etagewoningen)¹⁷. De onderhoudskosten zijn bij bedrijfsmatig beheer van dergelijke woningen in het algemeen lager dan bij beheer ervan door eigenaars/bewoners, hetgeen pleit voor particuliere, op winstmaximalisatie gerichte woningverhuur¹⁸. Een verhuurmarkt kan voorts gunstig zijn voor de mobiliteit van de bewoners, die dan geen hinder ondervinden van de relatief slechte verhandelbaarheid van onroerend goed.

De mobiliteit van bewoners wordt het beste gediend met een verhuurmarkt die vrij is van gereuleerde huurprijsstelling en woonruimteverdeling. Als de huurprijzen volledig zijn gerelateerd aan kwaliteitsverschillen tussen woningen komt geen willekeurige vermogensverdeling tot stand als gevolg van 'queueing for quality' en vervalt de noodzaak tot het voeren van een woonruimteverdelingsbeleid.

Na privatisering kunnen de woningcorporaties tot een doelmatiger bedrijfsvoering komen door winstmaximalisatie na te streven. De overheid kan deze winstpotentie naar zich toetrekken in de vorm van een hoge verkoopopbrengst¹⁹. Dit scheidt meer ruimte om de betaalbaarheid van de woningen te bevorderen. Deze doelstelling van het volkshuisvestingsbeleid wordt veelal gerechtvaardigd met het argument dat wonen een primaire levensbehoefte is. De vervulling van deze doelstelling kan efficiënter plaatsvinden door het huidige instrumentarium te verwisselen voor harde guldens en deze over de huurders te verdelen (zie hierna). De verkoop van woningcorporaties biedt echter slechts een goede uitweg indien hiernaar voldoende vraag is van beleggers.

Vraag en aanbod

De vraag van beleggers wordt uiteraard bepaald door de prijs waarvoor de woningcorporaties worden aangeboden. Hierbij dienen beleggers ten minste het door hen vereiste rendement te kunnen realiseren. Veel beleggers zijn vooral geïnteresseerd in het reële rendement op hun beleggingen. Dit geldt met name voor pensioenfondsen waarvan, zoals in Nederland gebruikelijk is, de verplichtingen zijn gerelateerd aan de prijsinflatie van consumentengoederen. Daarom genieten beleggingen die hiertegen bescherming bie-

13. Zie M.C. Jensen, The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, *Journal of Finance*, jg. 48, nr. 3, 1993, blz. 831-880. Zie in het bijzonder G.H.J.M. Neelen, *Principal-agent relations in non-profit organizations: a comparative analysis of housing associations and municipal housing companies in The Netherlands*, Faculteit Bestuurskunde, Universiteit Twente, Enschede, 1993.

14. A.A.J. Kluytmans, Privatisering van de woningbouwfinanciering, *ESB*, 10 augustus 1988, blz. 738-742.

15. R.M. Buckley, P.H. Hendershott en K.E. Villani, Rapid housing privatization in reforming economies: Pay the special dividend now, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, jg. 10, nr. 1, 1995, blz. 63-80. Een voordeel van schenking van de woningen aan de zittende huurders is dat zij hierdoor, zoals deze auteurs opmerken, minder afhankelijk worden van de overheid en met hun eigen woning als onderpand krediet kunnen verwerven om ondernemersactiviteiten te ontplooiën. In het navolgende komt een variant op het schenken van de woningen aan bod, die specifiek is afgestemd op de Nederlandse situatie.

16. Centraal Bureau voor de Statistiek, Woningbestand van woningcorporaties en gemeentelijke woningbedrijven 1993-1994, *Maandstatistiek Financievezin*, nr. 94/7, 1994, blz. 48-57.

17. Centraal Bureau voor de Statistiek, 1991, op. cit.

18. Zie J.T. Williams, Agency and ownership of housing, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, jg. 7, nr. 2, 1993, blz. 83-97.

19. Formeel zijn de woningcorporaties particuliere instellingen, zodat verkoop ervan eerst kan plaatsvinden na nationalisatie. Het laatste is een minder vergaande stap dan het lijkt. De woningcorporaties zijn immers geen eigendom van natuurlijke personen. Bovendien bepaalt de overheid, zoals reeds is opgemerkt, de doelstelling van de corporaties en staat zij garant voor verliezen bij eventuele faillissementen. Het wordt daarom verondersteld dat de overheid ook in staat is de woningcorporaties te nationaliseren (om deze vervolgens te privatiseren).

Activa		Passiva	
Vaste activa	f 153,9	Schulden lange termijn	f 137,7
Vlottende activa	18,6	Schulden korte termijn	12,7
		Onderhoudsvoorzieningen	11,0
		Reserves	11,1
Totaal	f 172,5	Totaal	f 172,5

a. Op basis van de jaarverslagen van 96% van het aantal woningcorporaties en gemeentelijke woningbedrijven.

Bron: Directoraat Generaal van de Volkshuisvesting, *Jaarverslag 1993*, Den Haag, 1994, blz. 42.

Tabel 2.
Balans van de woningcorporaties ultimo 1992, in miljarden guldens^a

den een grote populariteit onder Nederlandse institutionele beleggers.

Uit een enquête onder de veertig grootste pensioenfondsen en verzekeraars blijkt dat deze ultimo 1989 beschikten over f 525,8 miljard aan beleggingen, waarvan f 56,6 miljard aan onroerend goed²⁰. Als belangrijkste reden voor het beleggen in onroerend goed wordt meestal aangevoerd dat dit bescherming tegen inflatie biedt. Het blijkt echter dat de Nederlandse instituten in toenemende mate buitenlands onroerend goed aanhouden, waarvan in beginsel geen bescherming tegen Nederlandse inflatie mag worden verwacht²¹. Beleggingen in Nederlandse huurwoningen bieden een betere bescherming tegen Nederlandse inflatie. De huurprijzen zijn immers een belangrijke component van de consumptieve bestedingen en worden daarom betrokken in de berekening van inflatiecijfers. De ontwikkeling van de huurprijzen is derhalve in beginsel positief gerelateerd aan de inflatie. Voor institutionele beleggers wier verplichtingen in reële termen zijn vervat, is dit een zeer belangrijke reden om deel te nemen in de geprivatiseerde woningcorporaties.

Van belang is echter ook het eventuele aanbod: wat is de waarde van de corporaties? Het balanstotaal van de gezamenlijke woningcorporaties bedraagt ultimo 1992 f 172,5 miljard (zie tabel 2)²². Hiervan bestaat f 137,7 miljard uit kapitaalmarktleningen en f 22,1 miljard uit onderhoudsvoorzieningen en overige reserves (eigen vermogen). De werkelijke omvang van het eigen vermogen laat zich evenwel niet kennen, omdat de activa niet worden gewaardeerd tegen marktwaarde, maar tegen historische kosten. De boekwaarde van de activa wordt derhalve jaarlijks verminderd met afschrijvingen, ofschoon de ontwikkeling van de marktwaarde mogelijk juist aanleiding geeft tot positieve herwaarderingen ten gunste van de reserves. Het eigen vermogen van de corporaties kan daarom veilig worden geschat op ruim f 22 miljard.

De woningcorporaties zijn in de regel slechts actief in een of enkele gemeenten. In minder dichtbevolkte delen van het land bezitten zij veelal het monopolie op de verhuur van (relatief goedkope) woningen. Bij de privatisering van woningcorporaties dient uiteraard te worden voorkomen dat dergelijke marktposities kunnen worden bestendig. In de grote steden daarentegen bestaan reeds vele corporaties naast elkaar. Amsterdam telt bij voorbeeld 16 corporaties die verspreid over de stad woningen bezit-

ten en derhalve (potentiële) concurrenten van elkaar zijn. De grote steden lijken daarom zonder meer geschikt voor privatisering van de aldaar werkzame woningcorporaties. Elders dienen wellicht maatregelen te worden getroffen om te komen tot voldoende concurrentie tussen verhuurders.

Individuele waarborgsommen

Hiervoor is opgemerkt dat de betaalbaarheid van de woningen niet in gevaar hoeft te komen als de opbrengsten van privatisering over de huurders van de desbetreffende woningen worden verdeeld. De betaalbaarheid van de woningen kan in gevaar komen als de verhuurder schaderisico's tot uitdrukking brengt in de huurprijzen. Dit kan worden voorkomen door het schenken van individuele waarborgsommen aan de verhuurders ten gunste van de huurders.

De verhuurder kan dan eventuele schade aan de woning verhalen op de huurder. Hoewel verhuurders veelal reeds beschikken over waarborgsommen zijn deze in voorkomende gevallen ontoereikend; de gemiddelde waarborgsom is momenteel circa f 130 per woning²³, terwijl de schade duizenden guldens kan belopen. Indien de verhuurder niet in staat zou zijn misbruik van de woning tegen te gaan doordat hem bij voorbeeld de mogelijkheid ontbreekt de aangebrachte schade te verhalen, zal hij de geschatte kosten in de huurprijs tot uitdrukking willen brengen. De woningen dreigen daardoor niet alleen onbetaalbaar te worden, maar de markt voor huurwoningen kan zelfs geheel ophouden te bestaan, omdat 'goede' huurders dan in toenemende mate zullen uitwijken naar de markt voor koopwoningen²⁴.

Dit kan worden bestreden met de schenking van voldoende grote individuele waarborgsommen aan de verhuurders ten gunste van de huurders. Ten ein-

20. D.P.M. de Wit, *Portfolio management of common stock and real estate assets*, Thesis Publishers, Amsterdam, 1993, blz. 9-33. De gewenste allocatie aan onroerend goed wordt evenwel onderschat door de wettelijke beperkingen waaraan het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds is onderworpen.

21. J. Funken, Middelgrote institutionele beleggers: Groei vastgoedbezit handhaafde zich in 1989 op hoog niveau, *Vastgoedmarkt*, jg. 18, nr. 2, 1991, blz. 36-41. Het percentage buitenlands onroerend goed in de totale onroerendgoedportefeuille nam in de periode 1979-1989 toe van 14,4% tot 25,8%. De toeneming kan overigens geheel worden toegeschreven aan additionele beleggingen in de Verenigde Staten en Canada.

22. Hierbij zijn de gemeentelijke woningbedrijven inbegrepen. Deze worden in toenemende mate verzelfstandigd, waardoor hun gezamenlijke woningbezit in de periode 1989-1993 verminderde van 315.000 tot 124.000. Het woningbezit van de voormalige gemeentelijke woningbedrijven gaat daarbij veelal over naar nieuwe of bestaande corporaties; zie Centraal Bureau voor de Statistiek, 1994, op. cit.

23. De balans van (96% van) de gezamenlijke woningcorporaties en gemeentelijke woningbedrijven vertoont ultimo 1992 een bedrag van f 0,3 mrd. aan waarborgsommen; zie DGVH, 1994, op. cit., blz. 42. Zij bezitten op dat moment 2,3 mln. woningen; zie Centraal Bureau voor de Statistiek, 1994, op. cit. De gemiddelde waarborgsom per woning is dus circa f 130.

de de veel schade veroorzakende, 'slechte' huurders niet bij voorbaat te doen uitsluiten, moeten de financiële gevolgen van hun wangedrag maatgevend zijn voor de hoogte van de waarborgsommen. Het is hierbij instructief te wijzen op de analogie met het schrijven van putopties op aandelen²⁵. De huurder schrijft een putoptie, waarmee de verhuurder eventuele schade aan de woning op hem kan verhalen. De prijs van de put-optie die de verhuurder betaalt, komt tot uitdrukking in een verlaging van de huurprijs. De functie van de waarborgsom is in deze gedachtengang gelijk aan de voor het schrijven van put-opties op aandelen vereiste 'margin account'. De waarde van de optie dient bij uitoefening ervan immers in voldoende mate te zijn gedekt door een margin account c.q. waarborgsom.

De geschatte opbrengst van de privatisering van de woningcorporaties belooft, zoals hiervoor is aangegeven, ten minste f 22 miljard. Dit betreft een totaal aantal woningen van 2,3 miljoen²⁶. De opbrengst bedraagt dus ten minste circa f 10.000 per woning. De inzet van dergelijke bedragen voor het dekken van schaderisico's zal (meer dan) voldoende zijn om uitsluiting van huurders te voorkomen. Het bevordert bovendien op een doelmatige wijze de betaalbaarheid van de woningen en daarmee het voortbestaan van een woningverhuurmarkt.

Conclusie

De markt voor huurwoningen werd na afloop van de tweede wereldoorlog beheerst door een omvangrijke kwantitatieve woningnood, maar hiervan is inmiddels geen sprake meer. De voortgezette bemoeienis van de overheid met betrekking tot de woningcorporaties, als instrumenten van het volkshuisvestingsbeleid, is daarom moeilijk te rechtvaardigen. Door hun onduidelijke taakstelling dreigen de woningcorporaties te verworden tot ondernemingen die suboptimale bedrijfsresultaten genereren. Dit vormt een bedreiging voor het rijk en de gemeenten, omdat zij uiteindelijk de faillissementsrisico's dragen via uitstaande garanties op kapitaalmarktleningen. Deze leningen vertegenwoordigen een bedrag ter grootte van f 138 miljard.

Er zijn verscheidene alternatieven voor het huidige woningcorporatiebestel, waaronder verkoop van de woningen aan de zittende huurders en privatisering van de corporaties. Het laatste verdient in het algemeen de voorkeur, omdat het woningbezit van de corporaties voor 95% bestaat uit woningcomplexen. Bedrijfsmatig beheer en onderhoud van deze woningcomplexen leidt tot schaalvoordelen. Een vrije verhuurmarkt is voorts gunstig voor de mobiliteit van bewoners, die dan geen hinder ondervinden van de relatief slechte verhandelbaarheid van onroerend goed.

In een vrije verhuurmarkt is geen plaats voor gereguleerde huurprijsstelling en woonruimteverdeling. Er zal dan ook geen sprake meer zijn van een 'queueing for quality', waardoor sommige huurders tegen gelijke prijzen hoogwaardiger woningen weten te bemachtigen dan anderen. In een vrije verhuurmarkt zullen de huurprijzen zich aanpassen aan kwa-

liteitsverschillen tussen woningen, zonder dat dit hoeft te leiden tot een verhoging van de gemiddelde huurprijs. Hierdoor vervalt tevens de noodzaak van het voeren van een woonruimteverdelingsbeleid.

Verkoop van de woningcorporaties veronderstelt dat hiernaar voldoende vraag is van beleggers. Dit is aannemelijk, omdat Nederlandse instituten over zeer omvangrijke vermogens beschikken en hun verplichtingen veelal in reële termen zijn vervat. Zij leggen daarom een grote voorkeur aan de dag voor beleggingen die bescherming bieden tegen inflatie. Huurwoningen zijn in deze context een uitstekende belegging, omdat de ontwikkeling van de huurprijzen een belangrijk element is van de inflatie. Daarom valt te verwachten dat de te privatiseren woningcorporaties zich kunnen verheugen op een grote interesse van Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars.

De verkoopopbrengst van de woningcorporaties kan veilig worden geschat op ten minste f 22 miljard. Dit schept de ruimte voor het schenken van individuele waarborgsommen ter grootte van f 10.000 per woning aan de verhuurders ten gunste van de huurders. De inzet van dergelijke bedragen voor het dekken van schaderisico's lijkt (meer dan) voldoende te zijn om uitsluiting van huurders te voorkomen. Het bevordert bovendien op een doelmatige wijze de betaalbaarheid van de woningen.

Uitvoering van het verkoopprogramma kan ertoe leiden dat de taken van het Ministerie van VROM worden gereduceerd tot de kerntaken Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer. De nieuwbouw van woningen kan heel wel worden overgelaten aan de particuliere (huur- en koop)sector. Hierdoor herwint de overheid, i.c. het Ministerie van ROM, de vrijheid beperkingen te stellen aan het volbouwen van schaarse gronden.

Dirk de Wit

24. J.D. Benjamin, C. de la Torre en J. Musumeci, Controlling the incentive problems in real estate leasing, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, jg. 10, nr. 2, 1995, blz. 177-191. Zoals deze auteurs aantonen, heeft de bedoelde prijsverhoging hetzelfde effect op de markt voor huurwoningen als de door Akerlof voorziene lage biedprijzen op de markt voor tweedehands auto's; in beide gevallen worden kwaliteitsrisico's vertaald in prijzen en beperkt het marktaanbod zich nadien tot zogenaamde 'lemons'.

25. M.T. Allen, R.J. Buttimer en N.G. Waller, An examination of the role of security clauses and deposits in residential lease contracts, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, jg. 10, nr. 3, 1995, 271-283.

26. Centraal Bureau voor de Statistiek, 1994, op.cit.