



## De doorsteek naar de markt is flauwekul

**Auteur(s):**

Vermeulen, P.

*De auteur is lid van de Raad van Bestuur van de Bank Nederlandse Gemeenten.*

**Verschenen in:**

ESB, 87e jaargang, nr. 4363, pagina D23, 30 mei 2002

**Rubriek:**

Toekomst van de woningcorporaties

**Trefwoord(en):**

financiers

*Woningcorporaties financieren zich nog maar kort op de kapitaalmarkt. In de jaren tachtig van de vorige eeuw werd in de bezuinigingsrondes van de Kabinetten Lubbers stapsgewijs een einde gemaakt aan het regime van de rijksleningen die onderdeel waren van de jaarlijkse rijksuitgaven. Na nog enkele jaren van gemeentegaranties en zogenaamde rijkscontragaranties - die verdwenen om dezelfde reden - won eind jaren tachtig het inmiddels in het leven geroepen Waarborgfonds Sociale Woningbouw (wsw) snel aan belang. Het geheel vond zijn afronding in de bekende brueringsoperatie.*

### *Wsw dient basale instandhouding*

Over het belang van het wsw bestaan nog al wat misverstanden. Bijvoorbeeld dat het wsw tot gevolg heeft dat corporaties of zogenaamde toegelaten instellingen zich daarmee tegen lage rentes kunnen financieren met als effect de introductie van een ongelijk speelveld ten opzichte van 'andere' partijen werkzaam in het ontwikkelen, produceren en beheren van woningen en woondiensten.

Die lage rentes kloppen, ook in internationale vergelijking. Door de achtervang van rijk en gemeenten verkreeg de wsw-constructie niet alleen de aaa-status, maar kenmerken deze leningen zich ook door een zogenaamde nul-solvabiliteitsweging, zodat financiers hiervoor zelf geen eigen vermogensbeslag in aanmerking behoeven te nemen. Het rente-effect hiervan kan worden geschat op 0,75 à 0,8 procent.

Echter, het wsw heeft allereerst en bovenal de functie de sociale woningsector financierbaar te doen zijn. De solvabiliteit (eigen vermogen als percentage van het balanstotaal) van woningcorporaties is de afgelopen jaren gestaag toegenomen naar een gemiddelde van rond de tien procent op dit moment. Voor een vastgoedmaatschappij en de daarmee verbonden bedrijfsrisico's is dat extreem laag. In een marktomgeving van commercieel onroerend goed is een solvabiliteit van dertig procent of hoger geboden om financierbaar te zijn. Conclusie: het wsw was (en is!) gewoon nodig na het afschaffen van de rijksleningen en de overheidsgaranties.

### *Handhaving hybride positie geboden*

Laten we meegaan met het theoretische gedachte-experiment waarin het afgelopen moet zijn met de wsw-borg en de positieve rente-effecten. Om met dit laatste te beginnen: een 75 à 80 basispunten hogere rente over de totale corporatieschuld van momenteel € 65 miljard, heeft tot gevolg dat op termijn de kapitaallasten van de corporatiesector met € 490 tot 520 miljoen structureel op jaarbasis zullen stijgen. Moet daarnaast de solvabiliteit van nu tien procent naar dertig procent van het balanstotaal van de sector, dan is direct duidelijk dat dit toch niet van de huurders kan worden geveerd. Compensatie door herinvoering van alsdan omvangrijke objectsubsidies of fikse stijging van de individuele huursubsidie (armeodeval!) stuit ongetwijfeld op het bezwaar van uit de hand lopende rijksuitgaven. Handhaving van de hybride positie van de corporatiesector - zij zijn eigenaar van bijna tachtig procent van de huurvoorraad! - is dus geboden. Maar ook gerechtvaardigd: corporaties hebben geen 'eigenaar', zoals marktpartijen. Eigendom en waarde van de corporatiesector zijn maatschappelijk gebonden vermogen en dus van ons allemaal.

### *Transparantie is noodzaak!*

Het is vooral zaak om dat in de gaten te houden! Het kan en mag immers niet zo zijn, dat de door huren, objectsubsidies en lagere grondprijzen opgebouwde waarde wordt geprivatiseerd zonder 'af te rekenen'. Verkoop onder de marktwaarde aan huurders is het weggeven van een stukje van 'ons aller vermogen' aan individuele rechtspersonen. Deze verkoopopbrengsten zijn nodig voor onrendabel herinvesteren. Een 'doorsteek naar de markt' van een corporatie als geheel is in dit kader al helemaal flauwekul: er zal op de waarde moeten worden afgerekend met de overheden om vervolgens privaat te herfinancieren (dus zonder wsw-borg) naar een nieuwe balans met dertig procent solvabiliteit. De onmogelijkheid daarvan zonder grote effecten voor de huren (of herinvoering van omvangrijke subsidies) is hierboven aangetoond.

### *Benchmarking is de enige oplossing*

Corporaties zijn vooral concurrenten van elkaar. Effectief en efficiënt opereren van corporaties dient plaats te vinden in een stelsel van transparante benchmarking. Dus verantwoording, prestatieafspraken en sancties. Het is daarbij wel noodzaak rekening te houden met onderlinge verschillen (leeftijd van de voorraad, woningmarktgebied, ontwikkeling dan wel beheer, enzovoort) en het feit dat van corporaties wordt verwacht dat zij onrendabel investeren in renovatie en nieuwbouw en meebetalen aan leefbaarheid. In dit kader is ook

het verzet tegen de aangekondigde vennootschapsbelastingplicht voor corporaties volstrekt begrijpelijk. Bedrijfsresultaten zijn immers nodig en woningcorporaties zijn wettelijk verplicht deze uitsluitend in te zetten voor deze vaak onrendabele investeringen en bijdragen. Elke belastingdruk zal dit afromen en dus weer door huurders of subsidies moeten worden opgebracht. Is dat nu echt de bedoeling?

### *Marktpartijen van harte welkom*

Als marktpartijen de maatschappelijk zo belangrijke taken van onze corporaties mede willen vervullen, zijn ze natuurlijk van harte welkom. De oplossing is dan dat ook zij worden 'toegelaten', met uiteraard alle plichten (inzet bedrijfsresultaat niet voor eigenaren, maar uitsluitend voor het wonen, enzovoort.) en rechten (wsw-borg, financieringsmogelijkheid door de Bank Nederlandse Gemeenten, fiscaliteit) die daarbij horen.

De hybride positie van corporaties op het 'maatschappelijk middenveld' is geen probleem, maar juist de oplossing!

---

## **Dossier: toekomst van de woningcorporaties**

J.W. Remkes: [Visie op de toekomst](#)

J. van der Schaar: [Spagaat tussen publiek en privaat](#)

J.B.S. Conijn, P.M.A. Eichholtz, J. Hakfoort en C.G. Koedijk: [Transparantie en concurrentie gewenst](#)

H. van Beem: [Hoe duurzaam is de sociale huursector?](#)

A.L.M. Vlak: [Aedex-corporatie index](#)

M.C. van Oers: [Sociale huisvesting en concurrentie](#)

D.J. Kraan: [De opbrengst van uittrekking](#)

J. van der Moolen: [Sturing en helderheid nodig](#)

W. van Leeuwen: [Vrijheid en zekerheid geboden](#)

M.M. Glaser: [Verschil maken](#)

P.O. Vermeulen: [De doorsteek naar de markt is flauwekul](#)

H.G. Hilverink: [Miljardenverspilling of markthuur?](#)

C.E.C. de Reus en J. Fokkema: [Woonconsument gediend met marktwerking](#)

M.-L. van Kleef: [Samen werken aan een betere woningmarkt](#)

G.R. de Goede: [Marktwerking en de lokale opgave](#)

R. van Genugten: [Geen nieuw stelsel, wel meer invloed](#)

A.M. Reitsma: [Epiloog](#)