



# Ontwikkelingen Amerikaanse huurwoningmarkt



**WESTPLAN INVESTORS**

Juni 2023

# Inleiding

Inflatie heeft momenteel op verschillende manieren invloed op onze huurwoningprojecten, zowel positief als negatief. Zo zetten hogere bouwkosten budgetten van bestaande projecten onder druk en zijn stichtingsbudgetten van nieuwe projecten lastig sluitend te maken.

Ook zorgt de stijgende rente voor hogere kapitaalkosten en lagere verkoopprijzen. Anderzijds zorgt diezelfde rente voor een grotere vraag naar huurwoningen, omdat de koopwoningmarkt voor veel Amerikanen buiten bereik ligt.

Inflatie betekent ook dat we de huren kunnen verhogen, waardoor we onze huurinkomsten zien toenemen. Dit beïnvloedt weer de waarde van onze complexen.

Alhoewel inflatie geen effect heeft op de demografie van de VS en de toenemende vraag naar huurwoningen, is het goed om te kijken op welke manier de inflatie doorwerkt in onze projecten en de markt. Vandaar dat wij in deze publicatie uitvoerig kijken naar de ontwikkeling van de bouwkosten, de rente, de huren en de aanvangsrendementen.

Ontwikkelen van huurwoningen in onzekere tijden vraagt om geduld en discipline bij de uitvoering van onze strategie; iedere investering moet in potentie voldoende marge hebben en een "Yield on Cost" van rond de 6%. Als dit niet het geval is, investeren we niet.

# In het kort

- De bouwkosten in de VS zullen, door afnemende bouwactiviteiten, dalen. Timing en omvang zijn ongewis.
- De inflatie bestrijden door de rente te verhogen, blijft voorlopig het medicijn van de FED. De omgekeerde “*yield curve*” geeft aan dat de markt op termijn juist een renteverlaging verwacht.
- De absorptie van huurwoningen is voldoende om de nieuwe voorraad huurwoningen op te nemen en zelfs huurprijzen te laten stijgen.
- De huurprijzen blijven hoog.
- Aanvangsrendementen zullen iets oplopen van 4,7% naar 5,0%.
- De korte termijn effecten van het beleid van de FED zijn legio. De fundamentele onder de huurmarkt, vooral door het tekort aan woningen en de groeiende bevolking, veranderen niet.



# ACCENT NOLENSVILLE PIKE

NASHVILLE, TENNESSEE

# Bouwkosten

- Bouwkosten zijn alle kosten, exclusief de grond, die nodig zijn om een huurcomplex te realiseren. Dit betreft de ruwe bouwmaterialen zoals hout en beton, maar ook zaken als arbeid, energie en bouwrente. Vanzelfsprekend wegen deze kosten niet even zwaar mee bij de bouw van een complex.
- In een eerdere publicatie over de markt (september 2022) gingen wij er vanuit dat de economie zou afkoelen en de *supply chain* problemen langzaam verdwijnen. Met als logisch gevolg dat bouwmaterialen in prijs dalen en daarmee de bouwkosten in z'n geheel ook.
- Inmiddels zien we dat door de afnemende vraag de prijs van onbewerkt hout meer dan gehalveerd is. Ook bij andere bouwmaterialen zien we een dalende prijs. Betekent dit dat onze aanname correct was? Voorlopig is dit nog niet het geval, want de gemiddelde bouwkosten in de VS zijn over de periode januari 2021 tot januari 2023 gestegen met 27%.

# Bouwkosten

- Volgens het *U.S. Bureau of Labor Statistics* lag het hoogtepunt van de prijzen van bouwmaterialen in mei 2022. Sindsdien laten de ruwe bouwmaterialen een lichte daling zien. In vergelijking met mei vorig jaar tot heden zijn deze prijzen met ca. 8% gedaald.
- Wij zijn van mening dat, zolang de FED de rente blijft verhogen om de economie af te koelen, de prijs van materialen verder zal dalen. Of dat voor alle bouwkosten zal gelden valt te bezien. Duidelijk is wel dat als aannemers minder werk hebben dit zal leiden tot lagere prijzen.



# ACCENT WOODLAWN PARK

CHARLOTTE, NORTH CAROLINA

# Rente

- In 2022 heeft de FED de *federal fund rate* 7 keer verhoogd van 0,25% tot 4,74%, de snelste verkrapping van de kapitaalmarkt in recente tijden. In 2023 heeft de FED aangegeven de rente op een hoog niveau te houden en verder te verhogen zolang de inflatie niet onder controle is. Inmiddels staat de *federal fund rate* op 5,0% tot 5,25%.
- Bouwfinancieringen die gebruikt worden om appartementencomplexen te realiseren, zijn gebaseerd op een benchmark zoals LIBOR of SOFR. Aangezien deze gekoppeld zijn aan de *federal fund rate*, is de rente op onze bouwfinancieringen ook gestegen en vraagt dit om grotere rente reserves binnen onze budgetten.

Als de *federal fund rate* daalt, zal dit betekenen dat de rentekosten zullen dalen. Het effect van rentestijgingen en dalingen op de projecten is afhankelijk van de fase van de bouw. Dit komt omdat de leningen gestructureerd zijn als een bouwdepot.



# Rente

- Op dit moment is er sprake van een *inverted yield*, oftewel de korte rente op staatsobligaties staat hoger dan de lange rente. Een ongebruikelijke situatie. Over het algemeen hebben leningen met een langere looptijd een hoger risico en dus een hogere rente. De zaken liggen nu dus anders. Korter lenen met minder risico is duurder, dan lang lenen met meer risico.

Een periode waarin de rente “omgekeerd” is, is vaak een voorbode van een economische recessie. Dit klinkt vreemd wellicht, maar dit is precies wat de FED probeert te bewerkstelligen. Door de economie af te koelen, wil de FED de inflatie onder controle krijgen.

# Aanvangsrendement

- Het gemiddelde aanvangsrendement voor huurwoningen, de factor waarvoor complexen worden verkocht, lag eind 3<sup>e</sup> kwartaal van 2022 op 4,7%. Fannie Mae verwacht dat dit percentage begin 2023 zal oplopen tot 5,0%.
- Ondanks dat de aanvangsrendementen oplopen, zien we dat het vertrouwen van eindbeleggers hoog is. Dit in vergelijking tot andere vastgoedcategorieën, zoals kantoren en retail die respectievelijk voor 7,5% en 6,5% verhandelen. De markt hanteert een lagere risicopremie voor huurwoningen.
- Drie factoren spelen een belangrijke rol bij de vorming van de hoogte van het aanvangsrendement. De kosten voor het aantrekken van kapitaal, de verwachte groei van de huren en het risico van het product. Op dit moment kopen beleggers huurcomplexen met een negatieve leverage voor een periode van ongeveer 18 maanden. Beleggers gaan er vanuit dat in die periode, de rente (kosten voor aantrekken kapitaal) zal dalen en de huren zullen stijgen. Hierdoor zal de leverage positief worden.
- Ondanks dat de verwachting is dat de aanvangsrendementen zullen stijgen, wil dit niet perse zeggen dat de waardes van de complexen zullen dalen. Immers de verwachting is dat de huurinkomsten blijven stijgen.
- De strategie van Westplan blijft ongewijzigd. Projecten worden pas verkocht als de markt gunstig is. Anders blijven we de projecten exploiteren, huurinkomsten uitkeren en wachten op een gunstiger tijdstip.

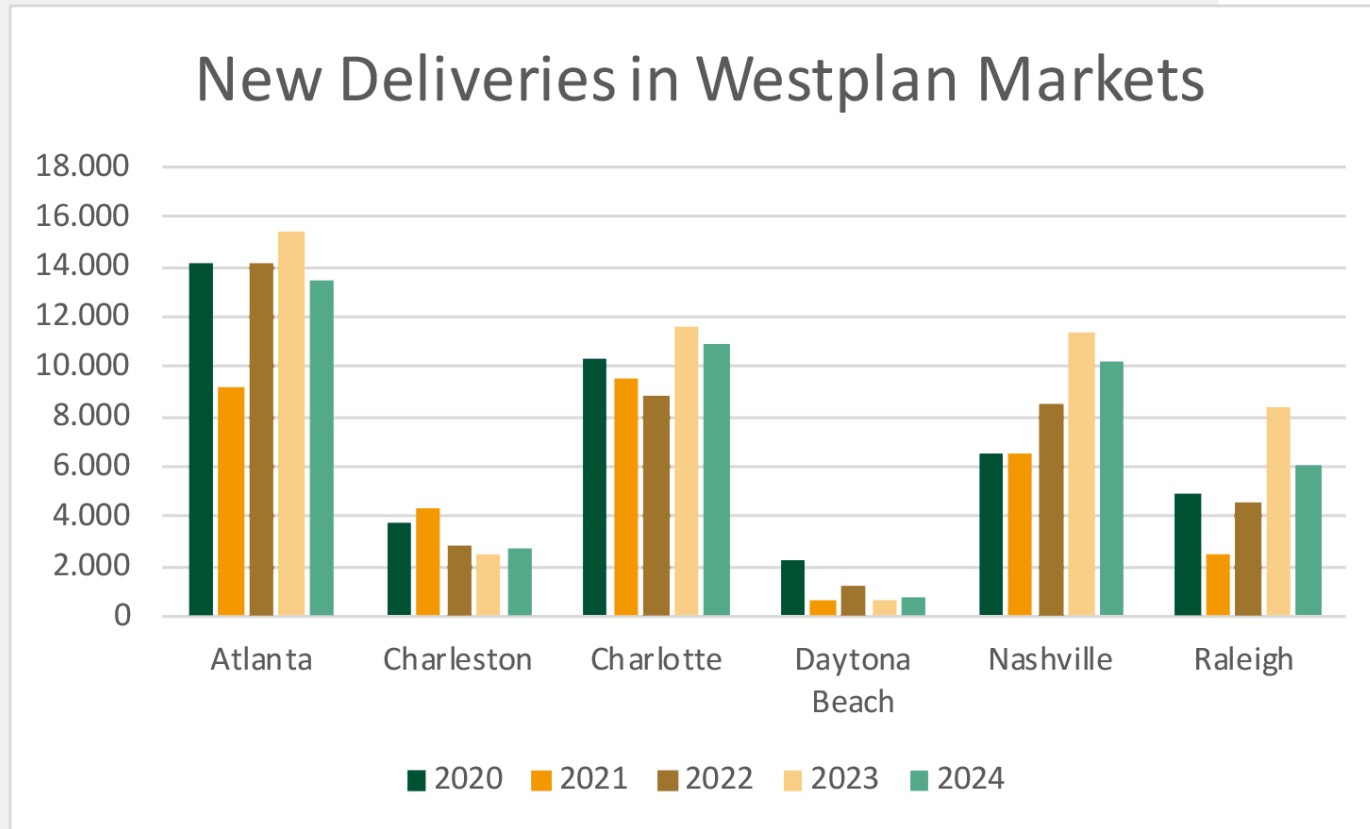
# Aanbod en absorptie

- Als er in een markt nieuwe woningen worden opgeleverd, is het de vraag of dit effect heeft op de huurprijzen. Het effect op de markt wordt uitgedrukt als absorptie; het vermogen van de markt om nieuwe woningen op te nemen. De bezetting van een complex is zeker ook van belang, maar de bezettingsgraad is vooral afhankelijk van de huurprijs.
- In 2022 werden er in alle markten waar Westplan actief is meer nieuwe woningen opgeleverd dan gemiddeld over de periode 2011-2021. Voor dit jaar verwachten we dat het aantal nieuwe woningen in deze markten het aantal van 2022 overtreft. Dit geldt overigens niet voor de steden Daytona en Charleston. Zie bijlage 1.
- Ondanks de grote hoeveelheid van nieuwe appartementen bleef de vraag naar huurwoningen groot evenals de huurgroei. Deze vraag komt vooral door migratie vanuit het westen en het noordoosten van de VS en dit zal voorlopig niet stoppen.
- De afgelopen jaren zijn er te weinig woningen gebouwd in de VS, zowel koop- als huurwoningen. Volgens een inschatting van Freddie Mac heeft de VS een tekort van 3,98M woningen.

# Huurprijzen

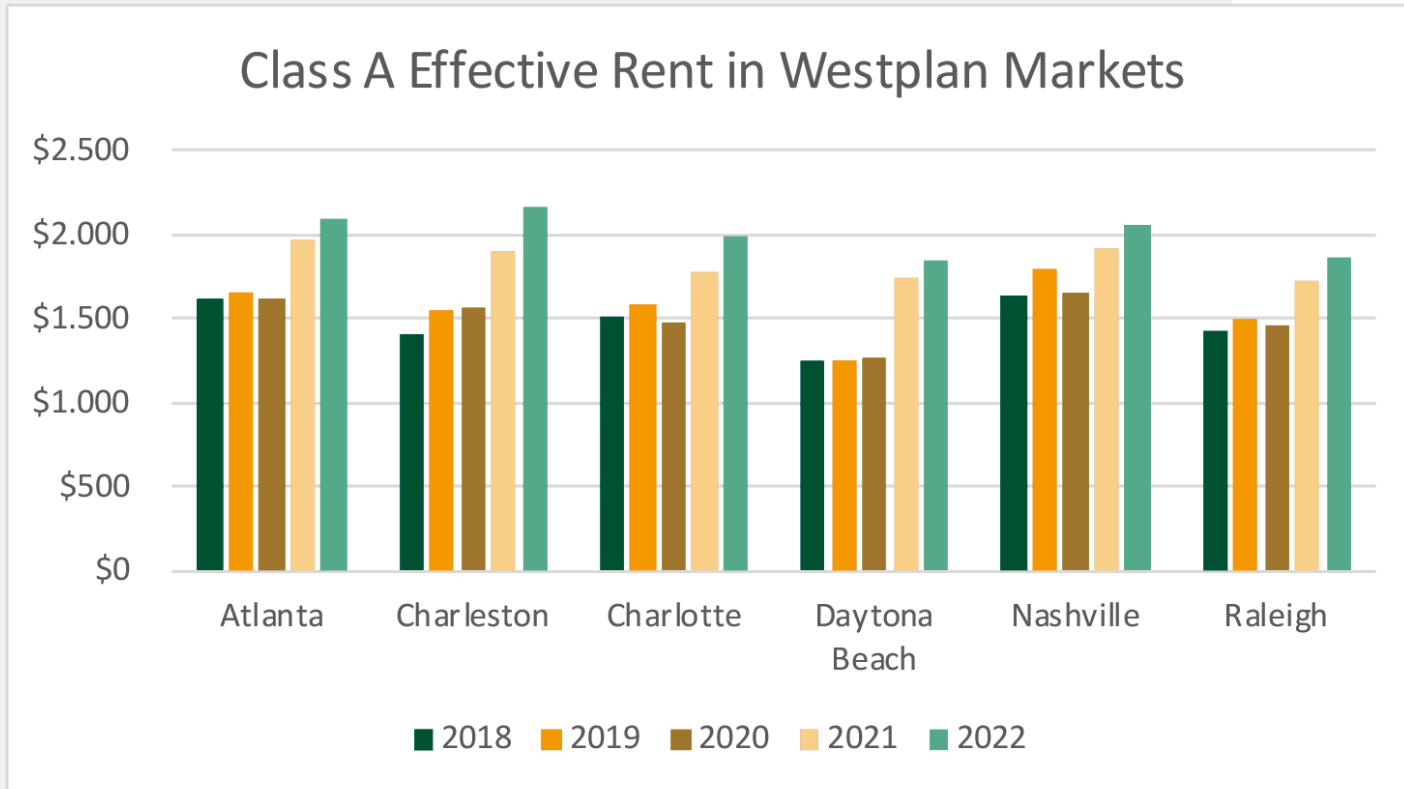
- Huurprijzen worden bepaald door vraag en aanbod. Ondanks de toevoeging van nieuwe huurwoningen zijn de huurprijzen in 2021 gemiddeld met 14% gestegen. In de markten waar Westplan actief is, lagen deze huurverhogingen zelfs rond de 20%.
- In 2022 zijn de huren in een rustiger vaarwater terecht gekomen, maar zijn deze nog wel gestegen. Zelfs boven de gemiddelde huurstijging over de periode van 2011-2019. Vooral steden als Charleston en Charlotte vielen op door hoge huurstijgingen. Zie bijlage 2 en 3.
- Gezien de vraag naar huurwoningen gaat Westplan er vanuit dat de absorptie voldoende is om de nieuwe woningen op de markt op te vangen. Wij verwachten geen daling van de huurprijzen.
- Aangezien vastgoed mede bepaald wordt door lokale omstandigheden kunnen deelmarkten anders reageren dan landelijke trends.

# Bijlage 1



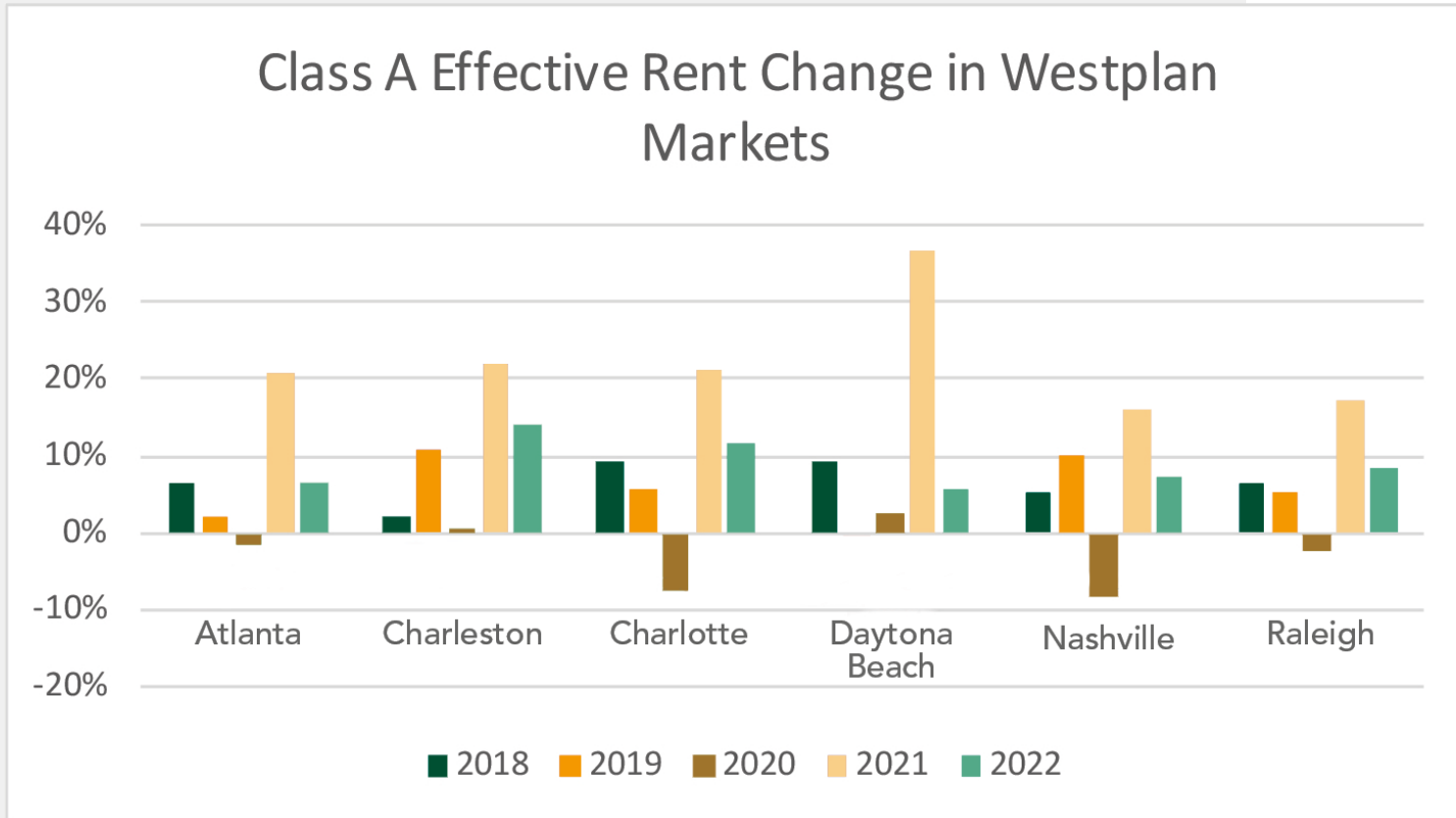
Bron: CoStar

# Bijlage 2



Bron: CoStar

# Bijlage 3



Note: Compared to prior year

Bron: CoStar

# Disclaimer

De inhoud van dit document is met de grootst mogelijke zorg samengesteld door Westplan Investors en geeft aan op welke manier wij naar de Amerikaanse huurwoningmarkt kijken. Dit document is gepubliceerd op 30 mei 2023. Aan de informatie in dit document kunnen geen rechten worden ontleend en Westplan aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schade die ontstaat door of voortvloeit uit het gebruik ervan.



**Westplan Investors**  
Voorschoterweg 29 D  
2235 SE Valkenburg ZH  
The Netherlands  
+31 (0)252 433 455  
info@westplan.nl  
Westplan.nl

**Westplan Investors**  
3715 Northside Parkway, NW  
Building 400, Suite 375  
Atlanta, GA 30327 USA  
+1 770 390 9378  
info@westplan.com  
Westplan.com

